

**PENGARUH *LEVERAGE*, PROFITABILITAS, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI**

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian

Program Pendidikan Sarjana

Program Studi Manajemen



Oleh :

SYAIFULLAH BAGUS PAMBUDI

NIM : 2017210579

UNIVERSITAS HAYAM WURUK PERBANAS

SURABAYA

2021

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Syaifullah Bagus Pambudi
Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 20 Oktober 1999
N.I.M : 2017210579
Program Studi : S1 Manajemen
Program Pendidikan : Sarjana
Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Judul : Pengaruh *Leverage*, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen
Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur
Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.

Disetujui dan diterima baik oleh :

Ketua Program Studi Sarjana Manajemen,
Tanggal :

Dosen Pembimbing,
Tanggal :

Burhanudin, S.E., M.Si., Ph.D.
NIDN : 0719047701

Sholikha Oktavi Khalifaturofiah S.E, MM
NIDN : 709108702

PENGARUH *LEVERAGE*, PROFITABILITAS, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI

Syaifullah Bagus Pambudi

Universitas Hayam Wuruk Perbanas Surabaya

Email : 2017210579@students.perbanas.ac.id

ABSTRACT

One of the company's main long-term goals is to increase the value of the company as seen through its share price. The rising value of the company is able to attract investors to invest. In raising its share price the company must be able to maximize profits from all aspects, especially the company's operations. Debt levels, profit, and policy making regarding dividend distribution are among the company's considerations. Therefore companies should pay attention to the level of leverage, the level of profitability, and the dividend policy made. The study aims to test the effect of leverage, profitability and dividend policy on the value of companies in manufacturing companies. The sample consists of 21 manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in the period 2016-2020. In sampling researchers used purposive sampling method and in analyzing the influence between variables using multiple linear analysis techniques. The results of this study stated that profitability measured using return on assets has a significant positive effect on the value of the company, while leverage measured using debt to equity ratio and dividend policy measured using dividend payout ratio have a positive significant effect on the value of the company.

Keywords : Company Value, Leverage, Profitability, Dividend Policy.

PENDAHULUAN

Pada dunia bisnis saat ini persaingan terjadi sangat ketat. Mulai dari perusahaan manufaktur, perusahaan dagang, maupun perusahaan pada bidang jasa harus mampu bertahan hingga bisa menjadi yang terbaik. Ketatnya persaingan bisnis juga ditambah dengan kondisi pandemi yang terjadi beberapa tahun ini membuat khususnya perusahaan manufaktur terjadi penurunan pada *purchasing managers index* (PMI) perusahaan manufaktur.

Perusahaan mempunyai tujuan utama jangka panjang yaitu menaikkan nilai perusahaannya yang diukur pada harga saham perusahaan. Menurut Ernawati dan Widyawati (2015) nilai perusahaan adalah nilai yang dimiliki perusahaan saat ini

(*present value*) dari hasil berupa pendapatan yang akan diterima pada masa yang akan datang (*future free cash flow*), jika nilai perusahaan semakin tinggi maka semakin memakmurkan pemilik perusahaan. *Price book value* (PBV) sebagai alat ukur dalam menilai perusahaan didapatkan melalui perbandingan antara nilai saham dengan nilai buku perusahaan. Umumnya untuk melihat perusahaan yang berjalan dengan baik, maka PBV akan memperlihatkan bahwa nilai saham perusahaan lebih besar daripada nilai buku perusahaan tersebut. Beberapa faktor yang dinilai dapat mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya yaitu *leverage* perusahaan, tingkat profitabilitas perusahaan, dan kebijakan dividen yang dibuat oleh perusahaan.

Menurut Sutrisno (2013:222), *leverage* adalah kumpulan rasio yang berfungsi untuk mengukur seberapa besar aktiva perusahaan yang dibiayai oleh sebuah hutang. Rasio ini memperlihatkan nilai batasan sebuah perusahaan dalam hutang yang dimilikinya. Perusahaan dapat menggunakan hutang sebagai sinyal terhadap kreditur agar dinilai lebih kredibel. Perusahaan yang meningkatkan hutangnya maka dapat dipandang sebagai perusahaan yang memiliki prospek yang baik.

Profitabilitas diartikan sebagai tolak ukur perusahaan dalam kemampuannya menciptakan keuntungan dan sebagai tolak ukur efisiensi operasional perusahaan, dan juga tingkat efisiensi penggunaan harta (Dhani dan Utama, 2017). Perusahaan yang memiliki profit besar, biasanya akan menjadi diminati oleh banyak investor, hal ini dikarenakan mayoritas investor selalu berupaya untuk mendapat keuntungan dari saham yang ditanamnya.

Keputusan yang diambil perusahaan mengenai laba yang telah didapatkan oleh perusahaan selama periode yang ditentukan, apakah laba tersebut menjadi dividen yang dibagikan atau dijadikan laba ditahan guna operasional perusahaan kedepan. Menurut teori *bird in the hand*, sebagian besar investor lebih memilih hasil dari investasi yang dia lakukan dikembalikan melalui pembagian dividen dibandingkan dengan yang didapat dari *capital gain*. Menurut Hernomo (2017) besarnya dividen yang dibagikan tidak dapat dipastikan bahwa harga saham perusahaan akan naik. Jika dikaitkan dengan teori preferensi pajak, dengan rendahnya dividen pun juga bisa meningkatkan harga saham perusahaan.

KERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS

Nilai Perusahaan

Menurut Brigham dan Houston (2013:8) nilai perusahaan adalah persepsi seseorang terhadap sebuah perusahaan

dengan melihat harga saham perusahaan tersebut. Dimana harga saham saat ini menjadi patokan investor dalam menilai perusahaan dimasa yang akan datang. Pada penelitian Hernomo (2017) dijelaskan dengan memaksimalkan nilai sekarang (*present value*), diharapkan semua keuntungan pemegang saham dapat diperoleh di masa yang akan datang. Dengan begitu maka nilai perusahaan dapat dimaksimalkan. Jika perusahaan dapat memberikan kepastian nilai yang besar di masa depan, maka perusahaan akan mendapatkan nilai yang tinggi. Salah satu indikator yang penting dalam menganalisis nilai perusahaan adalah *Price Book Value (PBV)*. *Price Book Value (PBV)* ini merupakan variabel yang digunakan seorang investor dalam mempertimbangkan pengambilan keputusan investasi. Untuk mengetahui perusahaan yang bisa dibidang berjalan dengan baik, umumnya memiliki rasio PBV yang mencapai diatas satu, dimana menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Jadi semakin besar rasio PBV di sebuah perusahaan maka semakin tinggi nilai perusahaan tersebut.

Leverage

Faktor penting yang biasa dijadikan patokan oleh investor dalam melihat nilai perusahaan antara lain *leverage* keuangan (Winarto, 2015). Faktor tersebut dapat dijadikan pertimbangan manajemen dalam membuat kebijakan perusahaan. Maka mengambil kebijakan yang tepat akan bisa memaksimalkan nilai pada perusahaan. Menurut Sutrisno (2013:222), *leverage* adalah kumpulan rasio yang berfungsi untuk mengukur seberapa besar aktiva perusahaan yang dibiayai oleh sebuah hutang. Rasio ini menunjukkan total besarnya hutang yang dipinjamkan oleh kreditur kepada perusahaan (Kayobi & Anggraeni, 2015). Salah satu perhitungan rasio *leverage* adalah *debt to equity ratio (DER)*. *Debt to Equity Ratio* merupakan variabel yang menjelaskan seberapa banyak

proporsi dari modal sebuah perusahaan yang dimana sumber pendanaannya berasal dari pinjaman atau kredit.

Perusahaan dapat menggunakan hutang sebagai sinyal terhadap kreditur agar dinilai lebih kredibel. Perusahaan yang meningkatkan hutangnya maka dapat dipandang sebagai perusahaan yang memiliki prospek yang baik. Sedangkan jika perusahaan hutangnya rendah maka dipandang sebagai perusahaan yang tidak memiliki prospek yang baik. Sesuai dengan teori *trade off* yang menyatakan bahwa hutang tidak selalu berdampak positif, dimana jika perusahaan memiliki tingkat hutang yang banyak dan tidak mampu membayar hutang tersebut maka perusahaan dapat mengalami kerugian yang akhirnya berdampak pada harga saham perusahaan tersebut. Sedangkan pada teori MM menyatakan bahwa hutang yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan karena biaya bunga yang didapatkan dari hutang dianggap sebagai biaya yang dapat mengurangi pajak, sehingga laba didapatkan maksimal.

Profitabilitas

Profitabilitas memperlihatkan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan besar kecilnya keuntungan keputusan investasi. Dalam sebuah perusahaan, direksi harus membuat keputusan apakah laba yang dihasilkan di akhir periode akan dibagikan ke para pemegang saham atau laba yang didapat tersebut ditahan dan digunakan untuk modal perusahaan dimasa mendatang.

(Modigliani dan Miller) yaitu *dividend irrelevance theory* yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak ada pengaruhnya terhadap harga saham maupun biaya modalnya. Menurut teori MM juga menganggap bahwa dividen hanya sebagai rincian dan tidak ada pengaruhnya terhadap kesejahteraan pemegang saham dan juga harga saham. Hal ini dikarenakan terdapat beberapa asumsi yang menjadikan dividen tidak

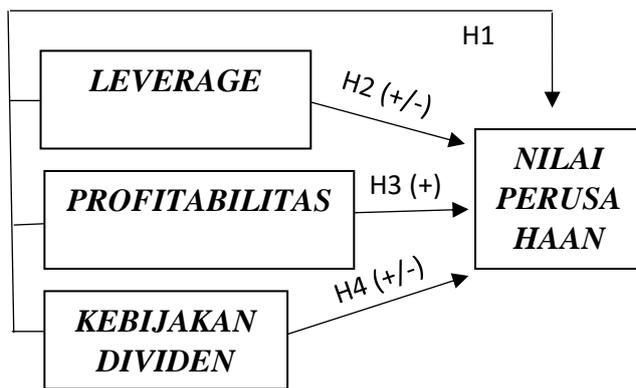
yang didapatkan dan mengukur efisiensi operasional juga efisiensi penggunaan harta yang dimiliki perusahaan. Perusahaan yang memiliki profit besar biasanya merupakan perusahaan yang diminati oleh banyak investor. Hal ini dikarenakan sebagian besar investor selalu berupaya untuk mendapatkan keuntungan dari investasi yang telah mereka pilih. Perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan atau profit yang tinggi maka investor akan menilai perusahaan tersebut dengan baik (Riyanto, 2008:35). Profitabilitas juga dapat dijadikan indikator dalam menilai kinerja manajemen dalam mengelola kekayaan suatu perusahaan berupa laba yang dihasilkan. Salah satu rasio dalam profitabilitas yaitu *return on asset (ROA)*, *Return on asset (ROA)* ini digunakan pihak eksternal perusahaan untuk menilai suatu perusahaan melalui presentase keuntungan yang didapatkan perusahaan melalui sumber daya atau total aset yang dimiliki. Sehingga kinerja perusahaan dalam mengelola aset dan sumber daya dapat terlihat apakah efisien atau tidak.

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen di dalam sebuah perusahaan menjadi salah satu hal penting bagi para investor dalam membuat

Mayoritas investor lebih menyukai pengembalian yang didapat dari dividen daripada yang didapat dari capital gain. Besar kecilnya dividen yang dibagikan ke para pemegang saham juga dapat mempengaruhi harga saham. Tetapi pada teori MM

relevan menurut MM antara lain mayoritas investor memiliki sifat *price-taker* dan rasional, adanya ketidakpastian pendapatan dimasa yang akan datang, dan para investor mempunyai informasi yang serupa.



Gambar 1
Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Pada penelitian ini jenis data yang diambil merupakan data sekunder, dimana data yang digunakan tidak langsung diambil dari sumbernya melainkan didapatkan melalui situs resmi BEI. Populasi yang digunakan yaitu perusahaan manufaktur yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Peneliti juga menentukan sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur pada periode 2016-2020 dengan teknik *purposive sampling* yang sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan antara lain 1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada 2016-2020 2) Harus mempunyai laporan keuangan tahunan lengkap 3) Laporan dengan nilai mata uang rupiah 4) Perusahaan dengan ekuitas positif 5) Perusahaan yang membagikan dividen setiap tahun 6) Perusahaan dengan *earning per share* positif. Teknik analisis yang digunakan pada penelitian ini adalah teknik analisis deskriptif dan analisis statistik inferensial yang mencakup analisis regresi linier berganda. Dengan teknik analisis ini maka akan didapatkan hasil dari masing-masing variabel secara parsial juga simultan.

Definisi Operasional Variabel Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi pasar tentang suatu perusahaan yang berasal dari *stakeholder* atau pemilik

kepentingan perusahaan. Persepsi yang ada ini menggambarkan kondisi dari perusahaan melalui rasio harga sahamnya. Dalam penelitian ini, penulis menggunakan indikator *price book value* (PBV) yang dirumuskan sebagai berikut

$$PBV = \frac{\text{Market Price per Share}}{\text{Book Value per Share}}$$

Leverage

Rasio *leverage* merupakan rasio yang menunjukkan hubungan antara hutang perusahaan dengan modal yang dimilikinya. Rasio ini juga dapat melihat sejauh mana sebuah perusahaan mampu mengelola hutangnya, dan sejauh mana perusahaan dibiayai oleh hutang dengan kemampuan yang dimiliki perusahaan berupa modal. Pada penelitian ini *leverage* dihitung menggunakan alat ukur *debt to equity ratio* yang dirumuskan sebagai berikut.

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

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio yang memperlihatkan kemampuan perusahaan dalam hal besar kecilnya keuntungan yang didapatkan oleh perusahaan dan mengukur tingkat efisiensi operasional juga efisiensi penggunaan harta yang dimiliki perusahaan. Mayoritas investor selalu berupaya mendapatkan keuntungan dari investasi yang mereka pilih, sehingga profitabilitas perusahaan adalah kunci utama investor dalam mengambil keputusannya. Pada penelitian ini variabel profitabilitas diukur dengan *Return on Asset* (ROA) sebagai alat ukur yang dirumuskan sebagai berikut.

$$ROA = \frac{\text{laba bersih}}{\text{total asset}}$$

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan pengambilan keputusan sebuah perusahaan terhadap keuntungan yang diperoleh dari hasil kinerja perusahaan apakah akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau perusahaan akan menjadikan sebagai laba ditahan. Pada penelitian ini

kebijakan dividen diukur dengan menggunakan *dividend payout ratio* yang dirumuskan sebagai berikut.

$$DPR = \frac{\text{Dividen tunai/lbr saham}}{\text{Laba bersih/lbr saham}}$$

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Tabel 1
Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Nilai Perusahaan	105	.288x	11.040x	2.70926x	2.040748x
Leverage	105	.019	4.190	.55543	.676482
Profitabilitas	105	.005	.627	.09638	.076853
Kebijakan Dividen	105	.079	4.918	.52016	.570761
Valid N (listwise)	105				

Sumber : Data diolah. (dalam desimal kecuali nilai perusahaan).

Analisis statistik deskriptif berguna untuk mengetahui gambaran dari data sampel penelitian, baik variabel dependent yaitu nilai perusahaan maupun perusahaan independent yaitu *leverage*, profitabilitas, dan kebijakan dividen. Analisis ini dilakukan dengan cara melihat nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi dari masing-masing variabel.

Berdasarkan hasil statistik deskriptif maka dapat disimpulkan bahwa rata-rata nilai perusahaan yaitu sebesar 2,70926 kali dengan standar deviasi sebesar 2,040748 kali. Artinya nilai rata-rata lebih besar dari standar deviasi, maka dapat disimpulkan bahwa data nilai perusahaan bersifat homogen yang artinya sebaran datanya bervariasi rendah sehingga tingkat penyimpangannya rendah.

Berdasarkan hasil statistik deskriptif menunjukkan bahwa nilai rata-rata *leverage* yaitu sebesar 0,55543 dengan standar deviasi sebesar 0,676482. Artinya nilai rata-rata lebih kecil dari standar

deviasi, maka dapat disimpulkan bahwa data *leverage* bersifat heterogen yang artinya sebaran datanya bervariasi tinggi sehingga tingkat penyimpangannya tinggi.

Berdasarkan hasil statistik deskriptif menunjukkan bahwa nilai rata-rata profitabilitas yaitu sebesar 0,09638 dengan standar deviasi sebesar 0,076853. Artinya nilai rata-rata lebih besar dari standar deviasi, maka dapat disimpulkan bahwa data profitabilitas bersifat homogen yang artinya sebaran datanya bervariasi rendah sehingga tingkat penyimpangannya rendah.

Berdasarkan hasil statistik deskriptif menunjukkan bahwa nilai rata-rata kebijakan dividen yaitu sebesar 0,52016 dengan standar deviasi sebesar 0,570761. Artinya nilai rata-rata lebih kecil dari standar deviasi, maka dapat disimpulkan bahwa data kebijakan dividen bersifat heterogen yang artinya sebaran datanya bervariasi tinggi sehingga tingkat penyimpangannya tinggi.

Tabel 2
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Model	B	t _{hitung}	t _{tabel}	Sig.	r ²	Kesimpulan
(Constant)	2,020	4,905		0,000		
Leverage	-0,364	-1,281	±1,983	0,216	-0,216	H ₀ Diterima
Profitabilitas	6,123	2,436	1,660	0,006	0,006	H ₀ Ditolak
Kebijakan Dividen	0,777	2,333	±1,983	0,022	0,022	H ₀ Ditolak
F_{tabel}	2,690	R Square	0,134			
F_{hitung}	5,208	Sig.	0,002			H ₀ Ditolak

Sumber : data diolah

Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda pada tabel 4.3, maka didapatkan persamaan regresi linier berganda sebagai berikut :

$$PBV = 2,020 - 0,364L + 6,123P + 0,777KD + e$$

Penjabaran dari persamaan diatas dapat dijelaskan sebagai berikut :

Konstanta (β_0) = 2,020, menunjukkan bahwa apabila leverage (DER), profitabilitas (ROA), dan kebijakan dividen (DPR), sama dengan nol, maka nilai perusahaan sebesar 2,020.

Koefisien Regresi Leverage (DER) = -0,364, dapat diartikan bahwa setiap kenaikan satu persen variabel leverage, maka akan menurunkan nilai perusahaan sebesar 0,364 dengan asumsi variabel yang lain konstan.

Koefisien Regresi Profitabilitas (ROA) = 6,123, dapat diartikan bahwa setiap kenaikan satu persen variabel profitabilitas, maka akan menaikkan nilai perusahaan sebesar 6,123 dengan asumsi variabel yang lain konstan.

Koefisien Regresi Kebijakan Dividen (DPR) = 0,777, dapat diartikan bahwa setiap kenaikan satu persen variabel kebijakan dividen, maka akan menaikkan nilai perusahaan sebesar 0,777 dengan asumsi variabel yang lain konstan.

ANALISIS INFERENSIAL

Pengujian Hipotesis

Uji hipotesis ini dilakukan untuk mengetahui apakah leverage (DER), profitabilitas (ROA), dan kebijakan dividen (DPR) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV) secara simultan dan parsial.

Uji Simultan (Uji F)

Berdasarkan pada tabel 2, tercantum F_{hitung} sebesar 5,280 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,002. Lalu menentukan F_{tabel} dengan tingkat signifikansi 0,05 serta $df_1 = 3$ dan $df_2 = 101$. Selanjutnya diperoleh F_{tabel} sebesar 2,690. Berdasarkan hasil tersebut, nilai F_{hitung} lebih besar dari nilai F_{tabel} yaitu sebesar $5,280 > 2,690$ dan tingkat signifikansi F_{hitung} lebih kecil dari tingkat signifikansi F_{tabel} yaitu $0,002 < 0,05$. Maka dari itu dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak, sehingga artinya secara simultan leverage, profitabilitas, dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan tabel 2 juga dapat dilihat bahwa nilai koefisien determinasi (R^2) pada kolom *R Square* sebesar 0,134. Yang berarti bahwa leverage, profitabilitas, dan kebijakan dividen berkontribusi secara simultan terhadap nilai perusahaan sebesar 0,134 atau 13,4%, dan sisanya sebesar 0,866 atau 86,6% dipengaruhi oleh variabel lain.

Uji Parsial (Uji t)

Uji parsial atau uji t ini bertujuan untuk menguji secara parsial antara masing-masing variabel independen (leverage, profitabilitas, dan kebijakan dividen) terhadap variabel dependen (nilai perusahaan). Berikut ini penjelasan hasil pengujian secara parsial.

Berdasarkan tabel 2 menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} variabel leverage (DER) yaitu sebesar -1,281 dan t_{tabel} nya dengan tingkat signifikansi 0,025 dan df 101 adalah

1,983. Dari hasil tersebut menunjukkan variabel leverage memiliki $t_{hitung} \leq t_{tabel}$ yaitu $-1,281 \leq 1,983$ serta nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05 yaitu $0,216 > 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima atau H_1 ditolak, artinya secara parsial leverage (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

Berdasarkan tabel 2 menunjukkan hasil bahwa nilai t_{hitung} variabel profitabilitas yaitu sebesar 2,436 dan t_{tabel} nya dengan tingkat signifikansi 0,05 dan df 101 adalah 1,660. Dari hasil tersebut menunjukkan variabel profitabilitas memiliki $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $2,436 > 1,660$ serta nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05 yaitu $0,006 < 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_2 diterima, artinya secara parsial profitabilitas (ROA) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

Berdasarkan tabel 4.3 menunjukkan hasil bahwa nilai t_{hitung} variabel kebijakan dividen yaitu sebesar 2,333 dan t_{tabel} nya dengan tingkat signifikan 0,025 dan df 101 adalah 1,983. Dari hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen memiliki $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $2,333 > 1,983$ serta nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05 yaitu $0,022 < 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_3 diterima, artinya secara parsial kebijakan dividen (DPR) berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan (PBV).

Koefisien Determinasi Parsial (r^2)

Koefisien determinasi parsial bertujuan untuk mengukur seberapa besar kontribusi pada masing-masing variabel independen (leverage, profitabilitas, dan kebijakan dividen) secara parsial dalam mempengaruhi variabel dependen (nilai perusahaan). Berdasarkan hasil analisis pada tabel 2 maka dapat dijabarkan sebagai berikut.

- i. Koefisien determinasi (r^2) leverage (DER)

$$r^2 (\text{leverage}) = - 0,126^2 = 0,0158.$$
 Artinya kontribusi variabel leverage

(DER) sebesar 1,58% dalam mempengaruhi variabel nilai perusahaan (PBV).

- ii. Koefisien determinasi (r^2) profitabilitas (ROA)

$$r^2 (\text{profitabilitas}) = 0,236^2 = 0,0556.$$
 Artinya kontribusi variabel profitabilitas (ROA) sebesar 5,56% dalam mempengaruhi variabel nilai perusahaan (PBV).
- iii. Koefisien determinasi (r^2) kebijakan dividen (DPR)

$$r^2 (\text{kebijakan dividen}) = 0,226^2 = 0,0510.$$
 Artinya kontribusi variabel kebijakan dividen (DPR) sebesar 5,10% dalam mempengaruhi variabel nilai perusahaan (PBV).

PEMBAHASAN Pengaruh *leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Leverage menjadi salah satu hal yang mempengaruhi perubahan naik atau turunnya suatu nilai perusahaan. Penggunaan utang yang tinggi untuk modal perusahaan maka akan dinilai mampu meningkatkan nilai perusahaan karena dengan penggunaan utang mampu mengurangi dan menghemat pembayaran pajak. Perusahaan dapat menggunakan hutang sebagai sinyal terhadap kreditur agar dinilai lebih kredibel. Perusahaan yang meningkatkan hutangnya maka dapat dipandang sebagai perusahaan yang memiliki prospek yang baik.

Sesuai dengan teori *trade off* yang menyatakan bahwa hutang tidak selalu berdampak positif, dimana jika perusahaan memiliki tingkat hutang yang banyak dan tidak mampu membayar hutang tersebut maka perusahaan dapat mengalami kerugian yang akhirnya berdampak pada harga saham perusahaan tersebut. Sedangkan pada teori MM menyatakan bahwa hutang yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan karena biaya bunga yang didapatkan dari hutang dianggap sebagai biaya yang dapat

mengurangi pajak, sehingga laba didapatkan maksimal.

Proksi yang digunakan pada variabel leverage di penelitian ini adalah DER (*debt to equity ratio*). Hasil dari analisis uji t menunjukkan bahwa leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, artinya besar kecilnya leverage pada perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaannya. Hal ini sesuai dengan teori *trade off* yang menyatakan bahwa hutang tidak selalu memiliki dampak positif terhadap sebuah perusahaan, selain hutang dapat menjadikan kerugian pada perusahaan, teori ini juga menjelaskan bahwa apabila hutang perusahaan tinggi maka nilai perusahaan juga bisa tinggi, begitu juga jika hutang perusahaan rendah, maka juga dapat memiliki nilai perusahaan yang tinggi.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas memperlihatkan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan besar kecilnya keuntungan yang didapatkan dan mengukur efisiensi operasional juga efisiensi penggunaan harta yang dimiliki perusahaan. Perusahaan yang memiliki profit besar biasanya merupakan perusahaan yang diminati oleh banyak investor. Hal ini dikarenakan sebagian besar investor selalu berupaya untuk mendapatkan keuntungan dari investasi yang telah mereka pilih.

Signaling theory menyatakan bahwa perusahaan dapat memberikan sinyal kepada pihak eksternal melalui pelaporan informasi terkait kinerja perusahaan dalam rangka meningkatkan nilai perusahaan. Upaya tersebut dapat membangun sentimen investor yang positif yang akan berdampak pada kenaikan harga saham di pasar modal karena di mata investor kenaikan harga saham dapat meningkatkan profitabilitas, sehingga jika profitabilitas meningkat maka sinyal tersebut akan ditanggapi secara positif oleh investor dengan kenaikan harga saham serta nilai perusahaan yang

mengalami peningkatan lalu menarik minat investor untuk melakukan investasi.

Proksi yang digunakan pada variabel profitabilitas di penelitian ini adalah ROA (*return on asset*). Hasil dari analisis uji t menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan maka semakin tinggi pula laba yang dihasilkan dari penggunaan aset dan akan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Profitabilitas yang tinggi dapat menarik investor untuk melakukan investasi ke perusahaan. Sehingga dengan investasi yang tinggi maka perusahaan mampu menunjukkan prospek yang baik, sehingga investor tertarik untuk turut serta dalam meningkatkan permintaan saham, dan akhirnya harga saham meningkat dan nilai perusahaan juga meningkat. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Hernomo (2017) yang menyatakan bahwa ROA berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen merupakan keputusan yang diambil perusahaan atas keuntungan yang diperoleh selama periode tertentu, apakah hasil tersebut akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan dijadikan laba ditahan untuk operasional selanjutnya. Besarnya dividen yang dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang saham dapat menjadi daya tarik investor. Menurut teori *bird in the hand* menyatakan investor cenderung lebih menyukai dividen daripada *capital gain*, dikarenakan dividen dianggap pasti. Sehingga banyaknya investor yang berinvestasi di perusahaan maka akan meningkatkan harga saham perusahaan yang akhirnya berimbas pada nilai perusahaannya.

Proksi yang digunakan pada variabel kebijakan dividen di penelitian ini adalah DPR (*dividend payout ratio*). Hasil analisis

uji t menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Artinya jika perusahaan memutuskan untuk membagikan laba sebagai dividen atau memutuskan laba tersebut sebagai laba ditahan, maka dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan teori *bird in the hand* yang menyatakan bahwa setiap investor lebih menyukai pembagian dividen dibandingkan dengan *capital gain*, karena dividen dianggap keuntungan yang pasti. Hasil dari kebijakan dividen ini juga sesuai dengan penelitian dari Hernomo (2017) dan juga penelitian dari Anton (2016) yang juga menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN, KETERBATASAN, SARAN.

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis yang dilakukan dengan teknik analisis linier berganda, maka didapatkan kesimpulan bahwa 1) Secara simultan leverage, profitabilitas, dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2016-2020. 2) Leverage (DER) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2016-2020. 3) Profitabilitas (ROA) secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2016-2020. 4) Kebijakan dividen (DPR) secara parsial berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2016-2020.

Keterbatasan

Adapun keterbatasan yang masih ada pada penelitian ini yaitu Tidak semua perusahaan manufaktur mempublikasikan laporan keuangannya secara berturut-turut pada periode 2016-2020, masih banyak perusahaan yang tidak membagikan

dividen setiap tahun, terdapat beberapa perusahaan yang menggunakan nilai mata uang selain rupiah, beberapa perusahaan ekuitasnya negatif, *earning per share* beberapa perusahaan negatif. Sehingga hal tersebut membuat sampel penelitian menjadi sedikit. Dan juga penelitian ini mempunyai kontribusi variabel independen dalam mempengaruhi variabel dependen hanya sebesar 0,134 atau 13,4%, dan sisanya sebesar 0,866 atau 86,6% dipengaruhi oleh variabel lain diluar model.

Saran

Bagi investor yang akan berinvestasi di perusahaan manufaktur dapat melihat dari tingkat profitabilitas dan juga kebijakan dividen yang dibuat oleh perusahaan tersebut. Dua hal tersebut dapat dijadikan pertimbangan dalam memutuskan keputusan investasi, karena profitabilitas dan kebijakan dividen telah terbukti dapat mempengaruhi nilai sebuah perusahaan, sehingga dapat menjadikan tolak ukur apakah perusahaan tersebut bagus atau tidak.

Bagi perusahaan dituntut untuk dapat memaksimalkan keuntungan yang didapatkan melalui aset perusahaan, sehingga mampu menaikkan nilai profitabilitas perusahaan yang nantinya akan berdampak pada harga saham dan nilai perusahaannya. Dalam memutuskan apakah laba dijadikan sebagai dividen atau laba ditahan, perusahaan harus mempertimbangkan dengan baik mengenai keputusan tersebut, karena dapat mempengaruhi harga saham perusahaan.

Bagi peneliti selanjutnya diharapkan mampu meneliti secara lebih luas dari penelitian ini. Saya sarankan untuk mempertimbangkan variabel lain yang sekiranya dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Periode terbaru untuk penelitian selanjutnya juga bagus untuk digunakan agar mendapatkan hasil yang terbaru dan akurat.

DAFTAR PUSTAKA

- Anton, S. G. (2016). *The Impact Of Dividend Policy On Firm Value: A Panel Data Analysis Of Romanian Listed Firms. Journal Of Public Administration, Finance And Law*, 10(10), 107–112.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2010). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan (Essentials Of Financial Management)* (11th Ed.). Jakarta : Salemba Empat.
- Chasanah, A. N. (2019). Pengaruh Rasio Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2015-2017. *Jurnal Penelitian Ekonomi Dan Bisnis*, 3(1), 39–47.
- Ernawati, D., & Widyawati, D. (2015). Kayobi, I Gusti Made Andrie; Anggraeni, D. (2015). Pengaruh Debt To Equity Ratio (Der), Debt To Total Asset (Dta), Dividen Tunai, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 4(1), 10–17.
- Meidiawati, K., & Mildawati, T. (2016). Pengaruh Size , Growth , Profitabilitas , Struktur Modal , Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 5(2), 1–16.
- Miftamala, S. D., & Nirawati, L. (2018). Debt To Equity Ratio, Dividend Payout Ratio Dan Earning Per Share Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Rokok Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis Indonesia*, 9(2).
- Mindra, S., & Erawati, T. (2016). Pengaruh Earning Per Share (Eps), Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2009-2011). *Jurnal Akuntansi*, 2(2).
- Novianto, A., & Iramani, R. (2015). Pengaruh Keputusan Keuangan, Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 4(4).
- Gumanti, T. A. (2013). *Kebijakan Dividen Teori, Empiris, Dan Implikasi Edisi Pertama*. Jakarta: UPP STIM YKPN. *Buku*.
- Hernomo, M. C. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Petra Business And Management*, 3(1), 1–11.
- Indriawati, F. (2018). *The Impact Of Profitability , Debt Policy , Earning Per Share , And Dividend Policy On The Firm Value (Empirical Study Of Companies Listed In Jakarta Islamic Index 2013-2015)*. *Information And Knowledge Management*, 8(4), 77–82.
- Struktur Kepemilikan, Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Go Public. *Journal Of Business & Banking*, 5(1), 65.
- Pamungkas, Achmad Sidiq; Maryati, S. (2020). Pengaruh Enterprise Risk Management Disclosure, Intellectual Capital Disclosure Dan Debt To Asset Ratio Terhadap Nilai Perusahaan. *BUDGETING : Journal Of Business, Management And Accounting*, 1(2), 147–162.
- Putra, E. M., Kepramareni, P., & Novitasari, N. L. G. (2016). Pengaruh Kinerja Keuangan, Inflasi Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan. *Seminar Nasional 2016 Hasil Penelitian Dan Pengabdian Kepada Masyarakat*, 11, 569–579.
- Rahmantio, I., Saifi, M., & Nurlaily, F. (2018). Pengaruh Debt To Equity Ratio, Return On Equity, Return On Asset Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 57(1), 151–159.

- Rinnaya, I. Y., Andini, R., & Oemar, A. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Rasio Aktivitas, Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2010-2014). *Journal Of Accounting*, 2(2), 1–18.
- Sari, R. Y. R., & Asiah, A. N. (2016). Pengaruh Leverage Keuangan Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013. *Manajemen Dan Akuntansi*, 16(April), 67–76.
- Ukhriyawati, C. F., & Putri, R. W. (2016). Pengaruh Likuiditas, Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Telekomunikasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014. *Jurnal Bening*, 3(1), 52–73.
- Wijayanto, A., Suhadak, Dzulkirom, M., & Nuzula, N. F. (2019). The Effect Of Competitive Advantage On Financial Performance And Firm Value: Evidence From Indonesian Manufacturing Companies. *Russian Journal Of Agricultural And Socio-Economic Sciences*, 85(1), 35–44.