

**PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, KEBIJAKAN HUTANG, UKURAN
PERUSAHAAN, LIKUIDITAS, DAN PROFITABILITAS TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR
FOOD AND BEVERAGES YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA**

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Sarjana
Program Studi Manajemen



Oleh:

M.FANI FIKRI AL'IMAD
NIM : 2018210314

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS HAYAM WURUK PERBANAS
SURABAYA**

2022

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : M.Fani Fikri Al'imad
Tempat, Tanggal Lahir : Sidoarjo, 15 Desember 1998
N.I.M : 2018210314
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis
Program Studi : Manajemen
Program Pendidikan : Sarjana
Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Judul : Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Ukuran Perusahaan Likuiditas, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sektor *Food and Beverage* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,
Tanggal :



(Achmad Saiful Ulum S.A.B., M.A.B.)

NIDN : 0719047701

Ketua Program Studi Sarjana Manajemen

Tanggal :

(Burhanudin, S.E., M.Si., Ph.D)

NIDN : 0719047701

**THE EFFECT OF DIVIDEND POLICY, DEBT POLICY, COMPANY SIZE, LIQUIDITY,
AND PROFITABILITY ON THE VALUE OF THE FOOD AND BEVERAGES
MANUFACTURING COMPANIES LISTED IN
INDONESIA STOCK EXCHANGE**

M.Fani Fikri Al'imad
Universitas Hayam Wuruk Perbanas Surabaya
Email : 2018210314@studens.perbanas.ac.id

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of dividend policy, debt policy, firm size, liquidity, and profitability on the value of manufacturing companies in the food and beverages sector listed on the Indonesia Stock Exchange. The dependent variable in this study is firm value. The independent variables in this study are dividend policy, debt policy, firm size, liquidity, and profitability. The population in this study is the Food and Beverages sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2016-2021. This study uses a quantitative approach and the data collection technique used in this study is the documentation method by collecting annual reports published by the company. The sampling technique used purposive sampling method, so that a total of 8 companies were obtained. The data analysis technique in this study used SPSS. The results of the study stated that profitability had a significant positive effect on firm value. Meanwhile, dividend policy, debt policy, firm size, and liquidity have no effect on firm value.

Keywords: dividend policy, debt policy, firm size, liquidity, profitability, firm value

PENDAHULUAN

Perekonomian global saat ini secara tidak langsung berimbas bagi perekonomian di Indonesia. Keadaan politik dalam negeri juga mempengaruhi perekonomian di Indonesia. Perekonomian saat ini telah menciptakan suatu persaingan yang ketat antar perusahaan dalam negeri. Persaingan membuat setiap perusahaan semakin meningkatkan kinerja agar tujuannya dapat tetap tercapai. Tujuan utama perusahaan yang berorientasi pada laba salah satunya dapat meningkatkan nilai perusahaan serta mensejahterakan pemilik perusahaan atau pemegang saham Dan sebuah perusahaan didirikan tentunya

mempunyai tujuan yang jelas .Tujuan perusahaan adalah ingin memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemilik saham.

Pemegang saham mempercayakan pengelolaan kepada pihak lain, para pemilik mengharapkan pihak manajemen berjuang untuk meningkatkan nilai perusahaan, yang akhirnya akan meningkatkan nilai kemakmuran pemegang saham. Agency theory menyatakan berbeda, pihak manajemen bisa saja bertindak mengutamakan kepentingan dirinya (Samosir 2017). Nilai perusahaan yang tinggi juga mengindikasikan kemakmuran pemegang saham yang tinggi, karena semakin tinggi nilai perusahaan investor akan

mendapat keuntungan tambahan selain dividen yang diberikan oleh pihak perusahaan yaitu berupa capital gain dari saham yang mereka miliki

Perusahaan didirikan dengan tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Peningkatan perusahaan bisa dilihat salah satunya berdasarkan penilaian yang tinggi dari pihak luar perusahaan terhadap aset perusahaan atau terhadap pertumbuhan pada pasar saham. Nilai perusahaan adalah harga suatu perusahaan yang bisa dibayar disaat perusahaan tersebut dijual. Salah satu cara melihat nilai perusahaan adalah dengan melihat harga saham yang ada perusahaan. Ketika harga saham tinggi berarti akan tinggi pula tingkat pengembalian kepada investor dan itu berarti semakin meningkat juga nilai perusahaan jika dihubungkan dengan visi perusahaan yaitu untuk berusaha memaksimalkan keuntungan yang didapatkan oleh para pemegang saham. Namun, terdapat Faktor-faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan diantaranya; kebijakan dividen, kebijakan hutang, ukuran perusahaan, likuiditas, dan profitabilitas.

Faktor Pertama yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu kebijakan dividen. Kebijakan Dividen yang dikaitkan dengan penentuan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan. Kebijakan terhadap pembayaran dividen merupakan keputusan yang sangat penting dalam suatu perusahaan.

Kebijakan dividen sering dianggap sebagai sinyal oleh para investor dalam menilai baik buruknya perusahaan, karena kebijakan dividen dapat membawa pengaruh pada nilai perusahaan. Menurut Putra and

Lestari (2016) bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Maka, investor lebih menyukai perusahaan yang membayar dividen karena mereka yakin dengan pengembalian investasi mereka. Semakin tinggi dividen yang dibayarkan suatu perusahaan kepada pemegang sahamnya maka akan semakin baik kinerja perusahaan tersebut dan perusahaan yang dinilai menguntungkan akan dianggap menguntungkan, sehingga meningkatkan reputasi perusahaan dan mencapai tingkat harga saham perusahaan yang akan tercermin. Namun, menurut Lumapow and Tumiwa (2017) kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Maka, Tingkat pembayaran yang tinggi tidak selalu berarti bahwa perusahaan itu baik. Pembayaran dividen yang tinggi dapat dirasakan oleh investor sebagai ketidakmampuan perusahaan untuk mengelola arus kas bebasnya. Persepsi seperti itu oleh investor dapat menurunkan nilai perusahaan.

Kebijakan Hutang adalah Kebijakan hutang pada umumnya lebih banyak digunakan oleh perusahaan daripada menerbitkan saham baru karena dirasa lebih aman, sehingga dengan demikian semakin tinggi kebijakan hutang yang dilakukan pada tingkat tertentu maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Menurut Putri and Rachmawati (2018) Kebijakan hutang adalah kebijakan suatu perusahaan yang menggunakan hutang keuangan untuk mendanai usahanya, atau biasa disebut dengan financial leverage.

Menurut Suwisnaya and Krisnadewi (2017) kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, Peningkatan penggunaan utang perusahaan akan mem-

berikan sinyal bagi investor sehingga terdapat reaksi pada nilai saham. Pendanaan dengan utang merupakan sinyal yang positif sebab investor percaya bahwa jika perusahaan mempunyai kesempatan investasi yang menguntungkan, maka perusahaan akan membutuhkan dana tambahan untuk memenuhi rencana investasi perusahaan (Suwisnaya and Krisnadewi 2017). Namun, menurut Sukmawardini and Ardiansari (2018) kebijakan hutang berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. maka, jika seorang investor kurang memperhatikan hutang suatu perusahaan, tetapi lebih memperhatikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang tinggi dengan mengabaikan jumlah hutang yang dimiliki perusahaan. Semua bisnis memerlukan hutang untuk beroperasi, tetapi semakin banyak hutang yang dimiliki perusahaan, semakin besar risiko yang harus diambil perusahaan untuk membayar hutangnya.

Ukuran perusahaan merupakan suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan diukur dengan total aktiva, log size, harga pasar saham, dan lainlain. Ukuran perusahaan juga dapat diukur dengan jumlah penjualan, rata-rata penjualan, nilai pasar atas saham perusahaan tersebut dan lain-lain. Ukuran perusahaan memiliki beberapa kategori yaitu perusahaan besar, perusahaan menengah dan perusahaan kecil. Ukuran perusahaan yang besar dan terus tumbuh bisa menggambarkan tingkat profit mendatang, kemudahan pembiayaan ini bisa mempengaruhi nilai perusahaan dan menjadi informasi yang baik bagi investor (Putra and Lestari 2016).

Menurut Putra and Lestari (2016), bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang tergolong memiliki ukuran perusahaan yang lebih besar memiliki kemudahan untuk memasuki pasar modal, sehingga memudahkan perusahaan untuk mendapat tambahan dana untuk melakukan operasi perusahaan. Investor akan mempertimbangkan ukuran perusahaan dalam menanamkan modal, karena perusahaan yang besar dianggap telah berkembang dan memiliki kinerja yang baik. Namun, menurut Wijayaningsih and Yulianto (2021) ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Perusahaan dengan total aset yang besar tidak selalu dapat menggunakannya secara efektif, yang menyebabkan terjadinya penumpukan aset, dan kinerja perusahaan yang tidak efektif juga menyebabkan penurunan nilai perusahaan. Investor berinvestasi dengan melihat informasi umum yang baik tentang perusahaan, seperti penjualan, laporan keuangan, dan niat baik, daripada menilai baik buruknya perusahaan dari nilai aset perusahaan (Wijayaningsih and Yulianto 2021).

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek tepat pada waktunya (Sukmawardini and Ardiansari 2018). Perusahaan yang likuid akan dipercaya oleh investor karena dianggap kinerja perusahaan baik. Hal ini disebabkan perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi mempunyai dana internal yang besar, sehingga perusahaan juga menggunakan dana internalnya terlebih dahulu untuk membiayai investasinya sebelum menggunakan pembiayaan eksternal melalui hutang.

Menurut Putra and Lestari (2016) menyatakan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Tinggi likuiditas dapat menunjukkan dana yang tersedia untuk membayar dividen, membiayai operasi perusahaan dan investasi sehingga persepsi investor pada kinerja perusahaan semakin baik. Hal ini disebabkan perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi mempunyai dana internal yang besar, sehingga perusahaan juga menggunakan dana internalnya terlebih dahulu untuk membiayai investasinya sebelum menggunakan pembiayaan eksternal melalui hutang. Hal tersebut dapat meningkatkan permintaan investor terhadap saham perusahaan meningkat (Putra and Lestari 2016). Namun menurut Sukmawardini and Ardiansari (2018) likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat terjadi karena likuiditas perusahaan menunjukkan adanya aktiva/kas yang tidak terpakai yang belum digunakan manajemen dalam kegiatan usahanya. Oleh karena itu, CR yang tinggi justru menurunkan nilai perusahaan. Dampak negatif CR dan nilai perusahaan juga disebabkan karena investor tidak mempertimbangkan faktor likuiditas perusahaan dalam menginvestasikan modalnya, karena rasio ini hanya mencerminkan kemampuan pembayaran utang jangka pendek perusahaan, hal itu bisa saja terjadi (Sukmawardini and Ardiansari 2018).

Profitabilitas menurut Putra dan Lestari (2016), adalah ukuran kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba, atau efektifitas pengelolaan suatu perusahaan. Profitabilitas dapat menghasilkan kemampuan perusahaan memperoleh laba melalui operasional usahanya dengan menggunakan

dana aset yang dimiliki oleh perusahaan. profitabilitas pada penelitian ini di proksikan return on equity (ROE).

Menurut Putra dan Lestari (2016), menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Tingginya profitabilitas menunjukkan efektifitas pengelolaan manajemen perusahaan. Tingginya profitabilitas juga dapat menunjukkan prospek perusahaan yang baik kepada para investor karena para investor akan tertarik pada perusahaan yang memiliki profitabilitas yang baik, sehingga adanya peningkatan permintaan saham. Namun, menurut Sofyan syafri harahap (2015) profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. profitabilitas menunjukkan nilai tinggi, namun nilai perusahaan menurun, dan sebaliknya. Ini juga berarti bahwa ROE dipengaruhi secara kondisional oleh tiga faktor, karena ROE memiliki arah negatif dan laba atas ekuitas diketahui memiliki dampak negatif yang signifikan pada waktu-waktu tertentu. jika margin laba bersih dan rasio leverage ROE menunjukkan nilai yang tinggi, berarti perusahaan memiliki jumlah hutang yang besar dan berdampak negatif bagi investor.

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, maka saya sebagai peneliti tertarik melakukan penelitian yang berjudul: **“Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sektor Food and Beverage Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”**.

RERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS

Signalling Theory

Menurut Brigham and Houston, (2015), teori sinyal adalah tindakan yang dilakukan oleh perusahaan dalam memberikan informasi kepada investor tentang cara memperkirakan prospek perusahaan. Signalling theory menjelaskan bagaimana investor bereaksi ketika perusahaan merilis informasi yang mereka butuhkan untuk membuat keputusan. Oleh karena itu, informasi ini dianggap sebagai sinyal bagi investor. Selama ini informasi pasar bersifat asimetris. Asimetri informasi ini terjadi karena perusahaan memiliki lebih banyak informasi tentang prospeknya dibandingkan dengan pihak luar seperti investor. Dengan memberikan sinyal berupa informasi ini diharapkan dapat mengurangi asimetri informasi di pasar.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah hasil kerja manajemen dalam berbagai aspek, termasuk keputusan investasi, pertumbuhan, dan arus kas bersih perusahaan dari biaya modal (Hirdinis 2019). Nilai perusahaan merupakan konsep penting bagi investor, karena nilai perusahaan merupakan indikator bagaimana pasar memandang perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi mengarah pada kinerja perusahaan yang sangat baik. Kreditur memiliki pandangan yang jelas tentang nilai perusahaan. Bagi kreditur, nilai suatu perusahaan berkaitan dengan likuiditas perusahaan, yaitu apakah perusahaan dapat membayar kembali pinjaman yang diberikan oleh kreditur.

Nilai perusahaan dapat diukur dengan Price to Book Value (PBV). PBV merupakan rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya, (Suwisnaya and Krisnadewi 2017). PBV yang tinggi membuat pasar akan

percaya terhadap prospek perusahaan kedepan. Dalam menilai harga saham, terdapat dua analisis yang bisa digunakan dilakukan, yaitu analisis bersifat fundamental dan analisis bersifat teknikal.

Nilai perusahaan dapat diukur menggunakan *Price earning ratio (PER)*. *PER* digunakan untuk mengukur perubahan laba yang diharapkan di masa yang akan datang. Semakin besar *PER*, maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan untuk tumbuh sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan *Tobin's Q*. *Tobin's Q* yaitu nilai pasar dari suatu perusahaan dengan membandingkan nilai pasar suatu perusahaan yang terdaftar di pasar keuangan dengan nilai penggantian aset (*asset replacement value*) perusahaan.

Dividen Theory

Teori *Dividen Irrelevance Theory* menyatakan bahwa kebijakan dividen perusahaan tidak mempengaruhi nilai dan biaya modal perusahaan. Teori ini dikemukakan oleh (Miller and Modigliani 1958). Mereka berpendapat bahwa nilai perusahaan tidak ditentukan oleh rasio pembayaran dividen, melainkan oleh kemampuan fundamentalnya untuk menghasilkan keuntungan dan risiko bisnis.

Teori *Bird In The Hand Theory* tersebut menyatakan bahwa nilai perusahaan akan dimaksimalkan atau ditingkatkan dengan rasio pembayaran yang tinggi. Pendapat Lintner and Gordon (1974) ini dikenal dengan teori *Bird in the hand*, karena menurut mereka investor merasa lebih aman dalam memperoleh pendapatan berupa dividen da-

ripada menunggu capital gain. Gordon - Lintner percaya bahwa investor menganggap satu burung bernilai lebih dari seribu burung di udara.

Teori Preferensi pajak ini berpendapat bahwa lantaran dividen cenderung dikenakan pajak yg lebih tinggi daripada capital gain, maka investor akan meminta taraf laba yg lebih tinggi buat saham menggunakan dividen yield yg tinggi. Teori ini menyarankan bahwa perusahaan lebih baik memilih dividen payout ratio yg rendah atau bahkan nir memberikan dividen sama sekali buat meminimumkan porto kapital & memaksimumkan nilai perusahaan.

Kebijakan dividen

Kebijakan dividen menurut Putri and Rachmawati (2018) adalah kebijakan yang diterapkan oleh manajemen untuk memutuskan apakah laba perusahaan yang diperoleh dalam suatu periode akan dibagi seluruhnya atau sebagian dari dividen dan sebagian tidak dibagikan sebagai laba penangguhan. Menurut Agus Harjito and Martono (2014;270) "kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang".

Dividen merupakan alasan mengapa investor menanamkan investasinya, dimana dividen merupakan pengembalian dana yang akan diterima investor atas investasinya pada perusahaan (Sukmawardini and Ardiansari 2018). Menurut Sukmawardini and Ardiansari (2018), pengelolaan keuangan suatu perusahaan mencakup menangani keputusan-keputusan penting perusahaan, termasuk

keputusan investasi, pembiayaan, dan kebijakan dividen. Dividen Payout Ratio (DPR) adalah rasio pembayaran dividen terhadap laba bersih. Rasio pembayaran dividen adalah rasio yang melihat bagian pendapatan perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham sebagai dividen, dihitung dengan membagi dividen per saham dengan laba per saham.

Trade off theory

Teori *trade-off* menurut Myers di Sudiyatno et al. (2021) yang menyatakan bahwa perusahaan akan menggunakan hutang sampai batas tertentu, dimana penghematan pajak dari penggunaan hutang tambahan sama dengan biaya kesulitan keuangan. Krisis keuangan adalah biaya kebangkrutan dan biaya keagenan yang meningkat karena memburuknya reputasi perusahaan. The Trade-Off Theory merekomendasikan utang sebagai pilihan pembiayaan utama untuk bisnis karena penggunaan utang dapat mengurangi biaya pajak, yang pada gilirannya berdampak pada peningkatan nilai bisnis Sudiyatno et al. (2021).

Kebijakan hutang

Kebijakan utang menurut Putri dan Rachmawati (2018) adalah kebijakan yang menentukan sejauh mana kebutuhan perusahaan dibiayai dengan pinjaman. Menurut Putri and Rachmawati (2018), keputusan pendanaan dari manajemen akan berpengaruh terhadap prospek perusahaan yang telah menurunkan harga saham. Oleh karena itu, salah satu tugas manajemen keuangan adalah menentukan kebijakan pembiayaan yang dapat memaksimalkan harga saham dan menciptakan cerminan nilai perusahaan.

Kebijakan hutang merupakan kebijakan perusahaan mengenai sejauh mana suatu perusahaan menggunakan pembiayaan hutang. Dengan adanya hutang maka semakin tinggi debt ratio maka semakin tinggi pula harga saham perusahaan tersebut Sukmawardini dan Ardiansari (2018). *Debt equity ratio* (DER) adalah rasio yang mengukur seberapa banyak hutang yang digunakan dibandingkan dengan total ekuitas pemegang saham yang dimiliki suatu perusahaan.

Kebijakan dapat diukur dengan menggunakan *Debt total asset ratio* (DAR). Menurut (hery, S.E. 2016;166) DAR adalah rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total hutang dan total aset.

Theory Economies Scale

Teori skala ekonomi menurut Stigler (1958) adalah teori hubungan antara penggunaan kombinasi yang dipilih dengan benar dari semua layanan produktif dan tingkat produksi perusahaan. Dalam rumusannya yang paling luas, teori ini merupakan elemen penting dari teori ukuran perusahaan. Ini mendasari semua masalah peran (dan lokasi) kontrol pemerintah atas organisasi pasar dan kehidupan ekonomi. perekonomian akan diatur jika semua kegiatan ekonomi kecil dan besar bergantian sangat tidak efisien. Teori ini menunjukkan bahwa semakin besar perusahaan berarti semakin besar aktivitas sehingga biaya per unit menurun (terkait dengan biaya tetap) sampai suatu titik volume aktivitas tertentu.

Williamson (1967) menemukan bahwa *teori diseconomies* batas ukuran bisnis bersifat birokratis dan dapat dijelaskan dengan ekonomi biaya transaksi. Williamson (1967) ketika perusahaan semakin besar

maka muncul masalah seperti birokrasi (keputusan menjadi lambat), hambatan komunikasi, dan spesialisasi yang semuanya meningkatkan biaya per unit. Dampak atmosfer dari spesialisasi, isolasi birokrasi, insentif pekerjaan yang terbatas, dan bias komunikasi karena rasionalitas yang terbatas dapat menyebabkan penurunan pada ukuran perusahaan.

Ukuran perusahaan

Ukuran perusahaan dapat dilihat dari total aset yang dimiliki perusahaan yang dapat digunakan untuk operasional perusahaan (Suwisnaya and Krisnadewi 2017). Ukuran perusahaan merupakan ukuran yang digunakan untuk menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan berdasarkan total asetnya Wijayaningsih dan Yulianto (2021).

Ukuran perusahaan diukur dengan logaritma natural dari total aset Suwisnaya dan Krisnadewi (2017). Logaritma natural dari total aset digunakan untuk mengurangi perbedaan yang signifikan antara ukuran perusahaan yang terlalu besar dan ukuran perusahaan yang terlalu kecil, ketika nilai aset total dikonversi ke logaritma natural, konversi logaritmik sifat untuk memastikan bahwa data total aset terdistribusi secara normal.

Likuiditas

Menurut Putra dan Lestari (2016), Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas merupakan perhatian serius bagi bisnis karena likuiditas memainkan peran penting dalam keberhasilan bisnis.

Menurut (Hirdinis 2019), likuiditas yang tinggi menunjukkan kekuatan perus-

ahaan dalam hal kemampuannya untuk membayar kewajiban lancar dari aset lancar yang dimiliki, yang meningkatkan kepercayaan pihak eksternal terhadap perusahaan. Rasio likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini adalah Current Ratio (CR). Current Ratio (CR) adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek relatif terhadap kepemilikannya. Likuiditas dapat diukur menggunakan quick ratio.

Profitabilitas

perusahaan pastinya mempunyai tujuan untuk memperoleh laba yang semaksimal mungkin. Untuk mengukur seberapa besar laba atau keuntungan yang didapatkan oleh suatu perusahaan, maka diperlukan suatu rasio. Rasio atau tingkat ini disebut dengan rasio profitabilitas.

Rasio atau tingkat profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan menghasilkan keuntungan bagi perusahaan pada tingkat penjualan (*Net Profit Margin*), asset (*Return on Asset*), dan modal saham tertentu (*Return on Equity*) (Hanafi and Halim 2016;42).

Net Profit Margi (NPM) merupakan rasio yang menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu (Hanafi and Halim 2016;81). Perhitungan NPM adalah sebagai berikut:

Return on Asset (ROA) merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu (Hanafi and Halim 2016;81).

Return on Equity (ROE) merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam mengelola modal yang berasal

dari pemilik modal untuk mendapatkan laba perusahaan (Suselo, Djazuli, and Indrawati 2015).

PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Menurut Agus Harjito and Martono (2014;270) "kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang".

Menurut Putra dan Lestari (2016) bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Jika kebijakan dividen pada suatu perusahaan memiliki nilai yang tinggi maka akan dapat menarik investor untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan tersebut, sehingga minat investor dapat meningkatkan harga saham perusahaan yang akan berdampak pada nilai perusahaan. Penelitian ini didukung oleh Myron Gordon dan John Litner Teori tersebut menyatakan bahwa nilai perusahaan akan dimaksimalkan atau ditingkatkan dengan rasio pembayaran yang tinggi. Pendapat Myron Gordon dan John Litner ini dikenal dengan teori Birdinthehand, karena menurut mereka investor merasa lebih aman dalam memperoleh pendapatan berupa dividen daripada menunggu capital gain. Gordon - Lintner percaya bahwa investor menganggap satu burung bernilai lebih dari seribu burung di udara.

Namun, menurut Lumapow dan Tumiwa (2017) kebijakan dividen berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan. Maka, Tingkat pembayaran yang tinggi tidak selalu berarti bahwa perusahaan

itu baik. Pembayaran dividen yang tinggi dapat dirasakan oleh investor sebagai ketidakmampuan perusahaan untuk mengelola arus kas bebasnya. Persepsi seperti itu oleh investor dapat menurunkan nilai perusahaan. Pendapat ini didukung Merton Miller dan Franco Modigliani (MM). Mereka berpendapat bahwa nilai perusahaan tidak ditentukan oleh rasio pembayaran dividen, melainkan oleh kemampuan fundamentalnya untuk menghasilkan keuntungan dan risiko bisnis.

Menurut Sukmawardini dan Ardiansari (2018) bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

H1 : Kebijakan dividen secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

PENGARUH KEBIJAKAN HUTANG TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Kebijakan utang menurut Putri and Rachmawati (2018) adalah kebijakan yang menentukan sejauh mana kebutuhan perusahaan dibiayai dengan pinjaman.

Menurut Suwisnaya dan Krisnadewi (2017) kebijakan hutang berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan, Peningkatan penggunaan utang perusahaan akan memberikan sinyal bagi investor sehingga terdapat reaksi pada nilai saham. Pendanaan dengan utang merupakan sinyal yang positif sebab investor percaya bahwa jika perusahaan mempunyai kesempatan investasi yang menguntungkan, maka perusahaan akan membutuhkan dana tambahan untuk memenuhi rencana investasi perusahaan penelitian ini didukung oleh Teori pecking order yang menyatakan bahwa "perusahaan yang sangat menguntungkan memiliki lebih sedikit hutang, karena perusahaan yang sangat

menguntungkan memiliki keuangan internal yang melimpah.

Namun, menurut Sukmawardini dan Ardiansari (2018) kebijakan hutang berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan. maka, jika seorang investor kurang memperhatikan hutang suatu perusahaan, tetapi lebih memperhatikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang tinggi dengan mengabaikan jumlah hutang yang dimiliki perusahaan. Semua bisnis memerlukan hutang untuk beroperasi, tetapi semakin banyak hutang yang dimiliki perusahaan, semakin besar risiko yang harus diambil perusahaan untuk membayar hutangnya. pendapat ini didukung Teori *trade-off* menurut (Myers di Sudiyatno et al. 2021) yang menyatakan bahwa perusahaan akan menggunakan hutang sampai batas tertentu, dimana penghematan pajak dari penggunaan hutang tambahan sama dengan biaya kesulitan keuangan. Krisis keuangan adalah biaya kebangkrutan dan biaya keagenan yang meningkat karena memburuknya reputasi perusahaan.

Menurut Putri dan Rachmawati (2018) bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H2 : Kebijakan hutang secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Ukuran perusahaan dapat dilihat dari total aset yang dimiliki perusahaan yang dapat digunakan untuk operasional perusahaan Suwisnaya dan Krisnadewi (2017). Ukuran perusahaan merupakan ukuran yang digunakan untuk menggambarkan besar

kecilnya suatu perusahaan berdasarkan total asetnya Wijayaningsih and Yulianto (2021)

Menurut Putra and Lestari (2016), bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang tergolong memiliki ukuran perusahaan yang lebih besar memiliki kemudahan untuk memasuki pasar modal, sehingga memudahkan perusahaan untuk mendapat tambahan dana untuk melakukan operasi perusahaan. Investor akan mempertimbangkan ukuran perusahaan dalam menanamkan modal, karena perusahaan yang besar dianggap telah berkembang dan memiliki kinerja yang baik. Pendapat ini didukung teori Teori skala ekonomi menurut Stigler (1958) adalah teori hubungan antara penggunaan kombinasi yang dipilih dengan benar dari semua layanan produktif dan tingkat produksi perusahaan. Dalam rumusnya yang paling luas, teori ini merupakan elemen penting dari teori ekonomi organisasi sosial. Ini mendasari semua masalah peran (dan lokasi) kontrol pemerintah atas organisasi pasar dan kehidupan ekonomi. perekonomian akan diatur jika semua kegiatan ekonomi kecil dan besar bergantian sangat tidak efisien. Jawabannya meyakinkan dia bahwa ada elemen fundamental dari teori organisasi ekonomi di sini.

Namun, menurut Wijayaningsih dan Yulianto (2021) ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan dengan total aset yang besar tidak selalu dapat menggunakannya secara efektif, yang menyebabkan terjadinya penumpukan aset, dan kinerja perusahaan yang tidak efektif juga menyebabkan penurunan nilai perusahaan.

Investor berinvestasi dengan melihat informasi umum yang baik tentang perusahaan, seperti penjualan, laporan keuangan, dan niat baik, daripada menilai baik buruknya perusahaan dari nilai aset perusahaan Wijayaningsih and Yulianto (2021). Pendapat ini didukung teori Williamson (1967) yang menemukan bahwa *teori diseconomies* adalah perusahaan besar cenderung memberikan insentif berdasarkan senioritas dan status daripada prestasi. Pembatasan tersebut dapat mempengaruhi manajemen senior dan peran pengembangan produk pada khususnya, dibandingkan dengan usaha kecil di mana karyawan sering berpartisipasi langsung dalam kesuksesan perusahaan melalui bonus, kepemilikan ekuitas dan opsi saham Dapat merugikan perusahaan besar

Menurut Lumapow dan Tumiwa (2017) bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H3: Ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

PENGARUH LIKUIDITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Menurut Putra dan Lestari (2016), Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas merupakan perhatian serius bagi bisnis karena likuiditas memainkan peran penting dalam keberhasilan bisnis.

Menurut Putra dan Lestari (2016) menyatakan likuiditas berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Tinggi likuiditas dapat menunjukkan dana yang tersedia untuk membayar dividen, membiayai operasi perusahaan dan investasi sehingga persepsi investor pada kinerja perusahaan semakin baik. Hal ini disebabkan perusahaan

yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi mempunyai dana internal yang besar, sehingga perusahaan juga menggunakan dana internalnya terlebih dahulu untuk membiayai investasinya sebelum menggunakan pembiayaan eksternal melalui hutang. Hal tersebut dapat meningkatkan permintaan investor terhadap saham perusahaan meningkat Putra dan Lestari (2016).

Namun menurut Sukmawardini dan Ardiansari (2018) likuiditas berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat terjadi karena likuiditas perusahaan menunjukkan adanya aktiva/kas yang tidak terpakai yang belum digunakan manajemen dalam kegiatan usahanya. Oleh karena itu, CR yang tinggi justru menurunkan nilai perusahaan. Dampak negatif CR dan nilai perusahaan juga disebabkan karena investor tidak mempertimbangkan faktor likuiditas perusahaan dalam menginvestasikan modalnya, karena rasio ini hanya mencerminkan kemampuan pembayaran utang jangka pendek perusahaan, hal itu bisa saja terjadi Sukmawardini dan Ardiansari (2018).

Menurut Adiputra dan Hermawan (2020) bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H4: Likuiditas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

PENGARUH PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Menurut Hanafi dan Halim (2016;81), menjelaskan “rasio profitabilitas adalah rasio yang mengukur kemampuan

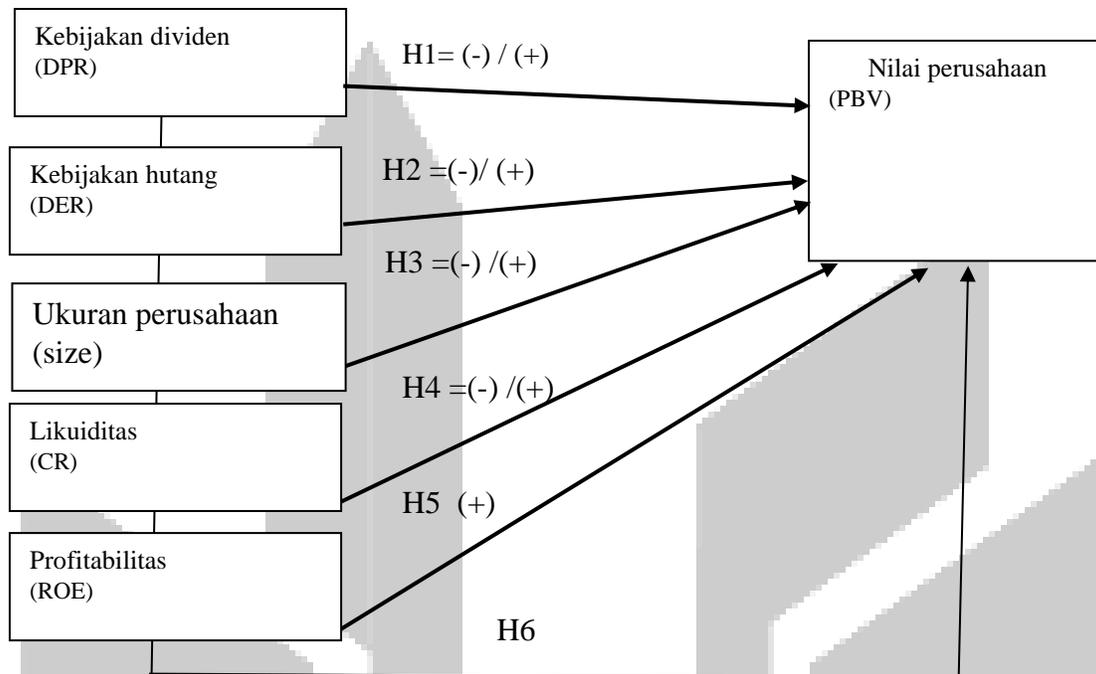
perusahaan menghasilkan keuntungan (profitabilitas) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham yang tertentu”.

Menurut Putra dan Lestari (2016), menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Tingginya profitabilitas menunjukkan efektifitas pengelolaan manajemen perusahaan. Tingginya profitabilitas juga dapat menunjukkan prospek perusahaan yang baik kepada para investor karena para investor akan tertarik pada perusahaan yang memiliki profitabilitas yang baik, sehingga adanya peningkatan permintaan saham.

Namun, menurut Sofyan syafri harahap (2015) profitabilitas berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan. profitabilitas menunjukkan nilai tinggi, namun nilai perusahaan menurun, dan sebaliknya. Ini juga berarti bahwa ROE dipengaruhi secara kondisional oleh tiga faktor, karena ROE memiliki arah negatif dan laba atas ekuitas diketahui memiliki dampak negatif yang signifikan pada waktu-waktu tertentu. jika margin laba bersih, tattoos, dan rasio leverage ROE menunjukkan nilai yang tinggi, berarti perusahaan memiliki jumlah hutang yang besar dan berdampak negatif bagi investor.

H5: Profitabilitas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

H6: Kebijakan dividen, kebijakan hutang, ukuran perusahaan, likuiditas, profitabilitas berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan.



Gambar 1 Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Rancangan Penelitian

Penelitian ini menggunakan beberapa metode untuk mengembangkan rancangan penelitian dalam membantu pengkajian teori yang ada. Penelitian ini merupakan penelitian kausal.

Peneliti juga menggunakan studi pengamatan data laporan keuangan dan laporan tahunan. Hal ini dikarenakan peneliti ingin mengamati kebijakan dividen, kebijakan hutang, ukuran perusahaan, likuiditas, dan profitabilitas yang mempengaruhi nilai perusahaan yang terjadi secara bersamaan dan secara parsial tanpa mengajukan pertanyaan pada subyek penelitian.

Berdasarkan dimensi waktu dalam penelitian ini menggunakan dimensi panel yang dalam penelitian ini menggunakan subyek perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di bursa efek Indonesia selama periode 2017 hingga 2021.

Batasan Penelitian

Penelitian ini memiliki keterbatasan sebagai berikut:

1. Sampel Penelitian ini hanya mencakup perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di bursa efek Indonesia
2. Penelitian ini hanya menggunakan data selama 5 tahun mulai tahun 2017 - 2021
3. Variabel bebas hanya menggunakan kebijakan dividen, kebijakan hutang, ukuran perusahaan, likuiditas, dan profitabilitas
4. Variabel terikat hanya menggunakan nilai perusahaan

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan harga saham menggunakan rasio yang disebut rasio penilaian. rasio Penilaian adalah suatu rasio yang terkait dengan penilaian kinerja saham perusahaan yang telah diperdagangkan di pasar modal (go public). rumus nilai perusahaan adalah :

$$PBV = \frac{\text{harga saham per lembar}}{\text{nilai buku per lembar}}$$

Kebijakan dividen

Kebijakan dividen diukur dengan rasio pembayaran dividen, institutional ownership diformulasikan dengan perbandingan jumlah saham institusi terhadap jumlah keseluruhan saham, dispersion of ownership mencerminkan jumlah kelompok pemegang saham, fase maturity digambarkan dengan free cash flow. Rumus kebijakan dividen adalah :

$$DPR = \frac{\text{dividen per share}}{\text{earning per share}}$$

Kebijakan hutang

Kebijakan hutang diukur menggunakan *debt equity ratio*. *Debt equity ratio (DER)* adalah rasio yang mengukur seberapa banyak hutang yang digunakan dibandingkan dengan total ekuitas pemegang saham yang dimiliki suatu perusahaan. Rumus kebijakan hutang adalah :

$$DER = \frac{\text{total hutang}}{\text{total ekuitas}}$$

Ukuran perusahaan

ukuran perusahaan dapat dihitung dengan menggunakan logaritma natural dari total asset. Penggunaan ukuran perusahaan dalam penelitian ini, karena ukuran perusahaan dapat menggambarkan besar kecilnya perusahaan yang dihitung. Rumus ukuran perusahaan adalah :

$$\text{ukuran perusahaan} = LN(\text{total aset})$$

Likuiditas

Likuiditas diukur dengan perbandingan antara aktiva lancar dengan utang lancar atau yang biasa disebut rasio lancar. Rasio likuiditas digunakan Menunjukkan bagaimana kekayaan aset perusahaan saat ini. Menunjukkan berapa banyak hutang yang dapat dilunasi dengan uang yang ada. Rumus rasio likuiditas adalah :

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{aset lancar}}{\text{utang lancar}}$$

Profitabilitas

Profitabilitas penelitian ini menggunakan *ROE*. *Return on equity* menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba menggunakan seluruh modal perusahaan, dan dapat diukur dengan *return on equity*. Rumus *ROE* adalah :

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

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis deskriptif dan analisis inferensial. Teknik analisis ini digunakan untuk mengetahui pengaruh antara variabel yang diteliti.

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Analisis deskriptif dalam penelitian ini menggunakan variabel DPR, DER, SIZE, CR, ROE, dan PBV. Analisis deskriptif menggambarkan jumlah sampel, minimum, maximum, rata-rata, standart deviasi yang dapat dijelaskan sebagai berikut :

).

Tabel 1
Hasil Analisis Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Rata-rata	Std.Deviation
DPR	48	0,02	3,50	0,5552	0,57254
DER	48	0,16	1,77	0,7431	0,42434
SIZE	48	27,07	32,82	29,5887	1,67466
CR	48	0,68	8,64	2,8375	2,06146
ROE	48	0,04	1,24	0,2467	0,28628
PBV	48	0,64	67,13	8,5117	11,72128
Valid	48				

Sumber : Data Diolah

Berdasarkan Tabel 1 diatas perbandingan nilai standart deviasi adalah 0,28628 dan nilai rata-ratanya 0,2467. Hal ini menunjukkan bahwa nilai standart deviasi lebih besar dari nilai rata-rata yang artinya tingkat variasi data dari profitabilitas (ROE) terbilang besar heterogen.

Perbandingan nilai standart deviasi adalah 0,42434 dan nilai rata-ratanya 0,7431. Hal ini menunjukkan bahwa nilai standart deviasi lebih kecil dari nilai rata-rata artinya tingkat variasi data dari struktur modal (DER) terbilang kecil atau homogen.

Perbandingan nilai standart deviasi adalah 2,06146 dan nilai rata-ratanya 2,8375. Hal ini menunjukkan bahwa nilai standart deviasi lebih kecil dari nilai rata-rata artinya tingkat variasi data dari likuiditas (CR) terbilang kecil atau homogen.

Hasil Perbandingan nilai standart deviasi adalah 1,67466 dan nilai rata-ratanya 29,5887. Hal ini menunjukkan bahwa nilai

standart deviasi lebih kecil dari nilai rata-rata artinya tingkat variasi data dari ukuran perusahaan (FS) terbilang kecil atau homogen.

Perbandingan nilai standart deviasi adalah 0,57254 dan nilai rata-ratanya 0,5552. Hal ini menunjukkan bahwa nilai standart deviasi lebih besar dari nilai rata-ratanya yang artinya tingkat variasi data dari kebijakan dividen (DPR) terbilang tinggi.

Analisis Statistik

Analisis statistik dilakukan dengan menggunakan analisis regresi linier berganda. Analisis ini berguna untuk menguji pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang, ukuran perusahaan, likuiditas, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hasil pengolahan data regresi linier berganda dengan menggunakan program SPSS 25.0 sebagai berikut :

Tabel 2
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Variabel Independent	Koefisien Regresi	t _{hitung}	t _{tabel}	Sig.	Kesimpulan
DPR	- 0,606	- 0,235	± 2,018	0,815	H ₀ diterima
DER	- 12,132	- 1,852	± 2,018	0,071	H ₀ diterima
SIZE	- 0,472	- 0,510	± 2,018	0,613	H ₀ diterima
CR	- 1,222	- 1,028	± 2,018	0,310	H ₀ diterima
ROE	31,324	4,762	1,681	0,000	H ₀ ditolak
Konstanta = 27,543					F _{hitung} = 5,397
R = 0,625					F _{tabel} = 2,44
R Square = 0,391					Sig. = 0,001
Adjusted R Square = 0,319					

Sumber : Data Diolah

Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda pada Tabel 2 maka didapatkan persamaan regresi linier berganda sebagai berikut :

$$\text{PBV} = 27,543 - 0,606 \text{ DPR} - 12,132 \text{ DER} - 0,472 \text{ SIZE} - 1,222 \text{ CR} + 31,324 \text{ ROE}$$

Uji F

Berdasarkan Tabel 2 dapat dilihat bahwa F_{hitung} sebesar 5,397 dengan tingkat signifikan sebesar 0,001. Selanjutnya adalah menentukan F_{tabel} dengan tingkat signifikan 0,05 serta df₁ = 5 dan df₂ = 42, sehingga diperoleh F_{tabel} sebesar = 2,44. Hasil tersebut menunjukkan bahwa F_{hitung} lebih besar dari F_{tabel} yaitu 5,397 > 2,44 artinya bahwa H₀ ditolak sehingga variabel DPR, DER, SIZE, CR, dan ROE secara simultan berpengaruh signifikan terhadap PBV.

Berdasarkan Tabel 2 dapat dilihat bahwa koefisien determinasi yang ditunjukkan oleh R square sebesar 0,391 artinya kontribusi yang diberikan oleh kebijakan dividen, kebijakan hutang, ukuran perusahaan, likuiditas, dan profitabilitas secara simultan terhadap nilai perusahaan sebesar 0,391 atau

39,1%. Hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang lemah antara variabel independent terhadap variabel dependen, sedangkan sisanya 60,9% dipengaruhi oleh variabel lain diluar model penelitian.

Uji t

Berdasarkan tabel 4.3 dapat dilihat bahwa t_{hitung} DPR sebesar -0,235. Menentukan t_{tabel} dengan tingkat signifikansi sebesar 0,025 dan df sebanyak 42, maka diperoleh t_{tabel} sebesar -2,018. Hasil tersebut menunjukkan bahwa t_{hitung} lebih besar dari pada t_{tabel} yaitu -0,235 > -2,018 yang artinya H₀ diterima sehingga dapat di jelaskan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan tabel 4.3 dapat dilihat bahwa t_{hitung} DER sebesar -1,852. Menentukan t_{tabel} dengan tingkat signifikansi sebesar 0,025 dan df sebanyak 42, maka diperoleh t_{tabel} sebesar 2,018. Dari hasil tersebut menunjukkan bahwa t_{hitung} lebih besar dari pada t_{tabel} yaitu -1,852 > -2,018 yang artinya H₀

diterima dan dapat dijelaskan bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan tabel 4.3 dapat dilihat bahwa t_{hitung} SIZE sebesar -0,510 Menentukan t_{tabel} dengan tingkat signifikansi sebesar 0,025 df sebanyak 42, maka diperoleh t_{tabel} sebesar 2,018. Dari hasil tersebut menunjukkan bahwa t_{hitung} lebih besar dari pada t_{tabel} yaitu $-0,510 > -2,018$ yang artinya H_0 diterima dan dapat dijelaskan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan tabel 4.3 dapat dilihat bahwa t_{hitung} CR sebesar -1,028. Menentukan t_{tabel} dengan tingkat signifikansi sebesar 0,025 dan df sebanyak 42, maka diperoleh t_{tabel} sebesar 2,018. Hasil tersebut menunjukkan bahwa t_{hitung} lebih besar dari pada t_{tabel} yaitu $-1,028 > -2,018$ yang artinya H_0 diterima dan dapat dijelaskan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan tabel 4.3 dapat dilihat bahwa t_{hitung} ROE sebesar 4,762. Menentukan t_{tabel} dengan tingkat signifikansi sebesar 0,05 dan df sebanyak 42, maka diperoleh t_{tabel} sebesar 2,018. Hasil tersebut menunjukkan bahwa t_{hitung} lebih besar dari pada t_{tabel} yaitu $4,762 > 2,018$ yang artinya H_0 ditolak dan dapat dijelaskan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

PEMBAHASAN

Kebijakan deviden Berpengaruh Secara Parsial terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan deviden menurut Putri and Rachmawati (2018) adalah kebijakan yang

diterapkan oleh manajemen untuk memutuskan apakah laba perusahaan yang diperoleh dalam suatu periode akan dibagi seluruhnya atau sebagian dari dividen dan sebagian tidak dibagikan sebagai laba penangguhan. Berdasarkan hasil analisis menggunakan analisis regresi linier berganda yang menunjukkan H_0 diterima bahwa besar kecilnya kebijakan deviden yang diprosikan menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR) secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Sejalan dengan *Dividend Irrelevance theory*, berpendapat bahwa nilai perusahaan tidak ditentukan oleh rasio pembayaran dividen, melainkan oleh kemampuan fundamentalnya untuk menghasilkan keuntungan dan risiko bisnis. Sehingga kebijakan perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan dan biaya modal perusahaan. Dalam periode penelitian yang dilakukan terlihat bahwasanya nilai perusahaan pada sektor *Food and Beverage* tidak dipengaruhi oleh besar kecilnya nilai dividen perusahaan. Hasil dari penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Sukmawardini and Ardiansari (2018) bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan Hutang Berpengaruh Secara Parsial terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan hutang merupakan kebijakan perusahaan mengenai sejauh mana suatu perusahaan menggunakan pembiayaan hutang. Dengan adanya hutang maka semakin tinggi debt ratio maka semakin tinggi pula harga saham perusahaan tersebut Sukmawardini dan Ardiansari (2018).

Berdasarkan hasil analisis menggunakan analisis regresi linier berganda yang menunjukkan H_0 diterima bahwa kebijakan deviden diprosikan menggunakan

Debt Equity Ratio (DER) secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa besar kecilnya kebijakan hutang perusahaan bukan merupakan pengukuran dalam menentukan nilai perusahaan.. Menurut teori *trade-off*, dalam kaitan penggunaan hutang optimal untuk meningkatkan nilai dalam penelitian ini mungkin belum optimal. Ini mengindikasikan nilai modal yang lebih besar dibandingkan hutang pada sebuah perusahaan belum bisa menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengoptimalkan penggunaan hutang untuk peningkatan nilai perusahaan Putri and Rachmawati, (2018).

Dalam periode penelitian ini terlihat bahwasanya nilai perusahaan pada sektor *Food and Beverage* tidak dipengaruhi oleh kebijakan hutang perusahaan, yang mana hal ini dapat terjadi dikarenakan kemampuan perusahaan sector *food and beverage* belum dapat mengoptimalkan penggunaan hutangnya. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Putri dan Rachmawati (2018) & Sukmawardini Ardiansari (2018) yang menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Ukuran Perusahaan Berpengaruh Secara Parsial terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan dapat dilihat dari total aset yang dimiliki perusahaan yang dapat digunakan untuk operasional perusahaan Suwisnaya dan Krisnadewi (2017). Ukuran perusahaan merupakan ukuran yang digunakan untuk menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan berdasarkan total asetnya Wijayaningsih dan Yulianto (2021).

Berdasarkan hasil analisis menggunakan analisis regresi linier berganda

yang menunjukkan H0 diterima bahwa ukuran perusahaan diproksikan menggunakan *Firm Size* (LN) secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perusahaan dengan total aset yang besar tidak selalu dapat menggunakannya secara efektif, yang menyebabkan terjadinya penumpukan aset, dan kinerja perusahaan yang tidak efektif, pengelolaan aset diikuti pengelolaan operasional kurang baik akan menurunkan kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan serta menyebabkan penurunan nilai perusahaan yang sejalan dengan teori *diseconomies* adalah perusahaan besar cenderung memberikan insentif berdasarkan senioritas dan status daripada prestasi Hirdinis, (2019).

Dalam penelitian ini terlihat bahwasanya nilai perusahaan pada sektor *Food and Beverage* tidak dipengaruhi oleh ukuran perusahaan. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Hirdinis, (2019) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Likuiditas Berpengaruh Secara Parsial terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Putra and Lestari (2016), Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas merupakan perhatian serius bagi bisnis karena likuiditas memainkan peran penting dalam keberhasilan bisnis. Rasio likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Current Ratio* (CR). *Current Ratio* (CR) adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek relatif terhadap kepemilikannya. Berdasarkan hasil analisis menggunakan analisis regresi linier berganda yang menunjukkan H0 diterima

bahwa kebijakan deviden diproksikan menggunakan likuiditas (CR) secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil tersebut terlihat bahwa likuiditas yang diproksikan menggunakan *current ratio* (CR) secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga dapat disimpulkan bahwa likuiditas bukan merupakan salah satu pengaruh dalam meningkatkan nilai perusahaan dan terdapat faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan (Sukmawardini and Ardiansari, 2018). Dalam penelitian ini beberapa investor cenderung memperhatikan faktor lainnya seperti profitabilitas perusahaan yang dianggap memiliki pengaruh yang besar terhadap nilai perusahaan. Sehingga dapat dikatakan, tingkat likuiditas yang tinggi ataupun rendah tidak memengaruhi perubahan nilai perusahaan.

Dalam penelitian ini terlihat bahwasanya nilai perusahaan pada sektor *Food and Beverage* tidak dipengaruhi oleh likuiditas perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Sukmawardini and Ardiansari (2018) yang membuktikan bahwa likuiditas berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas Berpengaruh Secara Parsial terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Hanafi and Halim (2016:81), menjelaskan “rasio profitabilitas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (profitabilitas) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham yang tertentu”. Berdasarkan hasil analisis menggunakan analisis regresi linier berganda yang menunjukkan bahwa profitabilitas yang diproksikan menggunakan

return on equity (ROE) secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut menunjukkan bahwa ketika tingkat profitabilitas mengalami kenaikan maka pengelolaan manajemen perusahaan akan semakin efektif. Profitabilitas yang merupakan cermin dari kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi akan berdampak pada minat para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. Dengan tingkat profitabilitas yang tinggi maka permintaan saham pada perusahaan akan meningkat, sehingga hal ini akan berdampak pada nilai perusahaan yang akan semakin meningkat pula (Putra dan Lestari, 2016).

Hal ini didukung oleh teori sinyal, dimana tindakan yang dilakukan oleh perusahaan dalam memberikan informasi kepada investor tentang perkiraan prospek perusahaan akan menarik reaksi investor. Ketika perusahaan merilis informasi mengenai profitabilitas perusahaan yang tinggi dan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan, tentunya investor akan melihat hal ini sebagai sinyal baik dan investor akan menentukan keputusannya dalam memberikan kontribusinya terhadap perusahaan.

Dalam penelitian ini terlihat bahwasanya nilai perusahaan pada sektor *Food and Beverage* dipengaruhi oleh profitabilitas perusahaan, yang mana kemampuan perusahaan cenderung dilihat dari nilai profitabilitas yang dapat menarik reaksi investor. Adapun hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Putra dan Lestari (2016) yang membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Kebijakan dividen diprosikan menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
2. Kebijakan hutang diprosikan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
3. Ukuran perusahaan diprosikan menggunakan LN (*Total Asset*) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
4. Likuiditas diprosikan menggunakan *Current Ration* (CR) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan

Implikasi Manajerial

Investor diharapkan dapat mempertimbangkan dalam proses pengambilan keputusan yang berhubungan dengan profitabilitas yang mempengaruhi nilai perusahaan manufaktur di Indonesia.

Perusahaan dapat mempertimbangkan profitabilitas dalam proses pengambilan keputusan, karena profitabilitas merupakan salah satu variabel yang memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan

Keterbatasan

Penelitian ini nilai *Adjusted R²* masih relatif kecil yaitu sebesar 30,9% sehingga kemampuan dalam menjelaskan variabel dependen relatif kecil, sedangkan sisanya

60,9% yang mempengaruhi variabel lain mempengaruhi diluar model.

Jumlah sampel penelitian yang digunakan hanya sedikit karena keterbatasan kriteria yang digunakan. Banyaknya Perusahaan yang tidak membagikan Dividen

Saran

Bagi peneliti selanjutnya, berdasarkan penelitian yang dilakukan hasilnya menunjukkan hanya terdapat satu variabel yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Maka perluas variabel yang memiliki faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, serta menambahkan sektor penelitian untuk memperluas jumlah sampel penelitian.

DAFTAR RUJUKAN

- Adiputra, I G, and A Hermawan. 2020. "The Effect of Corporate Social Responsibility, Firm Size, Dividend Policy and Liquidity on Firm Value: Evidence from Manufacturing Companies in Indonesia." *International Journal of Innovation, Creativity and Change* 11 (6): 325–38.
- Agus Harjito, and Martono. 2014. "Manajemen Keuangan." *Ekonesia*. 2014.
- Aryati, Aryati. 2017. "Effect of Profitability and Dividend Policy on Corporate Governance and Firm Value: Evidence from the Indonesian Manufacturing Sectors." *IOSR Journal of Business and Management* 19 (10): 41–49.
- Brigham, Eugene F, and Joel F Houston. n.d. "Fundamentals of Financial Management, Concise 8th Edition."

- Chia, Yee-Ee, Kian-Ping Lim, and Kim-Leng Goh. 2020. "Liquidity and Firm Value in an Emerging Market: Non-linearity, Political Connections and Corporate Ownership." *The North American Journal of Economics and Finance* 52: 101169.
- Hanafi, M Mamduh, and Abdul Halim. 2016. "Analisis Laporan Keuangan Yogyakarta: UPP STM YKPN."
- Harahap, I, Ivana Septiani, and Endri Endri. 2020. "Effect of Financial Performance on Firms' Value of Cable Companies in Indonesia." *Accounting* 6 (6): 1103–10.
- hery, S.E., M.SI. 2016. *Analisa Laporan Keuangan, Integrated and Comprehensive Edition. Analisis Laporan Keuangan.*
- Hirdinis, M. 2019. "Capital Structure and Firm Size on Firm Value Moderated by Profitability."
- Kemenperin. 2022. "Industri Manufaktur Indonesia Semakin Ekspansif." *Kemenperin*, 2022. <https://kemenperin.go.id/artikel/23125/Industri-Manufaktur-Indonesia-Semakin-Ekspansif>.
- Lumapow, Lihard Stevanus, and Ramon Arthur Ferry Tumiwa. 2017. "The Effect of Dividend Policy, Firm Size, and Productivity to the Firm Value." *Research Journal of Finance and Accounting* 8 (22): 20–24.
- Putra, A A Ngurah Dharma Adi, and Putu Vivi Lestari. 2016. "Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan." Udayana University.
- Putri, Vidiyanna Rizal, and Arinie Rachmawati. 2018. "The Effect of Profitability, Dividend Policy, Debt Policy, and Firm Age on Firm Value in the Non-Bank Financial Industry." *Jurnal Ilmu Manajemen & Ekonomika* 10 (1): 14.
- Samosir, Hendrik E S. 2017. "Pengaruh Profitabilitas Dan Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (JII)." *Journal of Business Studies* 2 (1): 75–83.
- Sofyan syafri harahap. 2015. *Analisis Kritis Atas Laporan Dan Keuangan*. 1st ed. Vol. 1. jakarta: Pt.Raja grafindo persada. <https://onesearch.id/Record/IOS13420.IN-LIS000000000014730>.
- Sudiyatno, Bambang, Elen Puspitasari, Ida Nurhayati, Tristiana Rijanti, and others. 2021. "The Relationship between Profitability and Firm Value: Evidence from Manufacturing Industry in Indonesia." *International Journal of Financial Research* 12 (3): 466–76.
- Sugiono, Sugiono. 2016. "Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, Dan r & D." Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono, D. 2018. "Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif Dan R & D/Sugiyono." Bandung: Alfabeta 15 (2010).

- Sugiyono, Dr. 2013. “Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif Dan R&D.”
- Sugiyono, P D. 2017. “Metode Penelitian Bisnis: Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, Kombinasi, Dan R&D.” Penerbit CV. Alfabeta: Bandung.
- Sukmawardini, Dewi, and Anindya Ardiansari. 2018. “The Influence of Institutional Ownership, Profitability, Liquidity, Dividend Policy, Debt Policy on Firm Value.” *Management Analysis Journal* 7 (2): 211–22.
- Suselo, Dedi, Atim Djazuli, and Nur Khusniyah Indrawati. 2015. “Pengaruh Variabel Fundamental Dan Makro Ekonomi Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Yang Masuk Dalam Indeks LQ45).” *Jurnal Aplikasi Manajemen* 13 (1): 104–16.
- Suwisnaya, I Pande Putu, and Komang Ayu Krisnadewi. 2017. “The Influence of Debt Policy on Firm Value with Firm Size as a Moderating Variable.” *Jurnal Ilmiah Wahana Akuntansi* 12 (1): 1–12.
- Wijayaningsih, Shinta, and Agung Yulianto. 2021. “The Effect of Capital Structure, Firm Size, and Profitability on Firm Value with Investment Decisions as Moderating.” *Accounting Analysis Journal* 10 (3): 150–57