

## PENGARUH PROFITABILITAS, *FIRM SIZE*, *LEVERAGE*, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Aliyah  
alياهو.lio13@gmail.com  
Astri Fitria

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

### ABSTRACT

*This research aimed to examine the effect of profitability, firm size, leverage and dividend policy on the firm value. The optimal firm value is achieved by a combination of functions from management financial. One financial decision taken would affect the other financial decision making, therefore it also impacts the firm value. This research used comparative causal research. Furthermore, the research sample used manufacturing companies listed on Indonesia Stock Exchange with the observation period in 2016-2020. The research sample collection technique used purposive sampling with the number of samples was 79 companies, so that it obtained 395 observation data. Moreover, the research data were taken from Investment Gallery Indonesia Stock Exchange (GIBEI) STIESIA Surabaya and [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). On the other hand, the research data analysis technique used descriptive statistic analysis, multiple linear regressions, classic assumption test, model feasibility test (F test), and hypothesis test (t-test). The research result concluded that (1) Profitability had a positive effect on the firm value, (2) Firm size had a positive effect on the firm value, (3) Dividend policy had a positive effect on the firm value, nevertheless, (4) Leverage did not affect the firm value at manufacturing company in 2016-2020 periods.*

*Keywords: profitability, firm size, leverage, dividend policy, firm value*

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, *firm size*, *leverage* dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang optimal akan dicapai dengan mengkombinasikan fungsi-fungsi dari manajemen keuangan. Satu keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan yang lainnya, sehingga nantinya akan berdampak pula terhadap nilai perusahaan. Jenis penelitian menggunakan penelitian kausal komparatif (*Causal Comparative Research*). Sampel yang digunakan merupakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode pengamatan 2016-2020. Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan cara *purposive sampling* dengan jumlah sampel sebanyak 79 perusahaan, sehingga didapatkan 395 data pengamatan. Data diperoleh dari Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (GIBEI) STIESIA Surabaya dan [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Teknik analisis data dengan menggunakan analisis statistik deskriptif, regresi linier berganda, uji asumsi klasik, uji kelayakan model (Uji F) dan pengujian hipotesis (Uji t). Hasil penelitian membuktikan bahwa (1) Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, (2) *Firm size* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, (3) Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun (4) *Leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur periode 2016-2020.

Kata Kunci: profitabilitas, *firm size*, *leverage*, kebijakan dividen, nilai perusahaan

### PENDAHULUAN

Persaingan yang sangat sengit antar perusahaan manufaktur mendorong perusahaan - perusahaan manufaktur untuk lebih meningkatkan lagi kinerja perusahaan masing - masing. Target utama perusahaan dalam meningkatkan kinerjanya adalah untuk memaksimalkan kemakmuran pemilik dan para investor melalui peningkatan nilai perusahaan. Nilai perusahaan mencerminkan keadaan bagaimana perusahaan saat ini serta

dapat menggambarkan peluang perusahaan dimasa mendatang. Sehingga nilai perusahaan dianggap mampu mempengaruhi pandangan para investor terhadap perusahaan. Nilai perusahaan dapat berupa nilai aset dan kemampuan manajemen dalam mengelola perusahaan. Salah satu asset perusahaan adalah saham berupa surat berharga yang dikeluarkan oleh perusahaan untuk memperoleh modal jangka panjang. Bagi perusahaan yang sudah go public, nilai perusahaan dapat dilihat dari harga saham yang tercatat di Bursa Efek. Semakin tinggi harga saham sebuah perusahaan maka akan semakin tinggi pula nilai suatu perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mampu meningkatkan kinerjanya dengan baik. Penyusunan harga saham disebabkan adanya permintaan dan penawaran atas saham yang disebabkan oleh banyak faktor (Wulandari, 2013:456).

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi, yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat. Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (Gapenski *et al.*, 2006). Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan.

Nilai perusahaan tidak hanya dapat digambarkan pada harga saham suatu perusahaan saja, untuk mengukur tingginya nilai perusahaan dapat dilakukan dengan berbagai cara, dan salah satu alat ukur yang dapat digunakan yaitu *Price to Book Value*. Brigham dan Houston (2011:152) menyatakan bahwa *Price to Book Value* (PBV) merupakan rasio keuangan yang membandingkan antara harga saham dengan nilai buku per lembar saham. Apabila nilai PBV yang semakin tinggi maka semakin besar pula tingkat kemakmuran dari pemegang saham, sehingga perusahaan dikatakan telah mencapai salah satu tujuannya.

Rudianto (2009:308) menyatakan dividen adalah bagian dari laba yang diperoleh perusahaan dan diberikan oleh perusahaan kepada pemegang saham sebagai imbalan atas kesediaannya menanamkan hartanya di dalam perusahaan, sedangkan menurut Mehrani *et al.*, (2011), selain dapat meningkatkan kesejahteraan pemilik perusahaan, pembayaran dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan, oleh karena itu memiliki posisi yang special bagi para pemegang saham. Besarnya dividen yang dibagikan oleh perusahaan dapat mempengaruhi harga saham karena investor lebih menyukai pengembalian yang berasal dari dividen dibandingkan dengan *capital gain* atau dengan kata lain investor lebih menyukai keuntungan dalam bentuk dividen dari pada keuntungan yang diharapkan dari kenaikan nilai modal. Teori *bird in thehand* menyatakan bahwa pemegang saham lebih menyukai dividen yang tinggi karena memiliki kepastian yang tinggi disbandingkan *capital gain* (Hermuningsih dan Dewi, 2009).

Dalam aktivitas pasar modal, para investor memiliki harapan dari investasi yang dilakukannya, yaitu berupa *capital gain* dan dividen (Marlina dan Clara, 2009). Bagi para pemegang saham yang tidak menyukai resiko akan lebih memilih menerima dividen dari pada *capital gain*. Dividen yang ada saat ini mempunyai nilai yang lebih tinggi dari pada *capital gain* yang akan diterima dimasa yang akan datang. Hal ini sesuai yang diungkapkan oleh Gordon (1963) dan Lintner (1962) yaitu *The bird in thehand theory*. Dengan demikian pemegang saham yang takut resiko akan lebih baik menyukai menerima dividen dari pada *capital gain*.

Berdasarkan beberapa hasil penelitian di latar belakang yang telah dijelaskan, menunjukkan fenomena yang menarik dan perlu dilakukan pengkajian ulang maka peneliti tertarik untuk meneliti lebih lanjut mengenai nilai perusahaan dengan mengambil judul

“Pengaruh Profitabilitas, *Firm size*, *Leverage*, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Tahun 2016 – 2020”. Berdasarkan uraian di atas, maka rumusan masalah yang akan diteliti dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan? (2) Apakah *Firm size* berpengaruh terhadap nilai perusahaan? (3) Apakah *Leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan? (4) Apakah Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan? Sedangkan penelitian ini bertujuan untuk: (1) menguji secara empiris apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. (2) menguji secara empiris apakah *Firm size* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. (3) menguji secara empiris apakah *Leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. (4) menguji secara empiris apakah Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

## TINJAUAN TEORITIS

### Teori Signal (*Signalling Theory*)

Teorisinyal (*signaling theory*) Menurut Melewar (2010: 189) Menyatakan Teori Sinyal menunjukkan bahwa perusahaan akan memberikan sinyal melalui tindakan dan komunikasi. Perusahaan ini mengadopsi sinyal – sinyal ini untuk mengungkapkan atribut yang tersembunyi untuk para pemangku kepentingan. Gallagher and Andrew (2009: 301), mengungkapkan bahwa teori signaling dividen didasarkan pada premis bahwa manajemen tahu lebih banyak tentang keuangan masa depan perusahaan dibandingkan pemegang saham, sehingga dividen member sinyal prospek perusahaan di masa depan. Penurunan dividen merupakan sinyal yang diharapkan. Manajer yang percaya teori sinyal akan sadar keputusan dividen dapat mengirimkan pesan kepada investor.

### Trade-Off Theory

Perusahaan dalam membiayai perusahaan sebagian menggunakan hutang dan sebagian menggunakan ekuitas lain. *Trade-off theory* berasumsi bahwa struktur modal merupakan hasil pertimbangan dari keuntungan pajak dengan menggunakan hutang dengan biaya yang akan timbul sebagai penggunaan hutang tersebut. Dalam penggunaan hutang *Trade-off theory* menjelaskan jika posisi struktur modal perusahaan berada dibawah titik optimal maka setiap penambahan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, jika posisi struktur modal berada diatas titik optimal maka setiap penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan. Perusahaan dalam menggunakan hutang memiliki keuntungannya itu berupa pengurangan pajak. Namun, apabila penggunaan hutang tersebut telah melebihi keuntungan yang didapat dari keuntungan pajak tersebut maka tidak diperbolehkan lagi menambah hutang. Karena semakin tinggi perusahaan melakukan pendanaan melalui hutang maka akan semakin besar resiko yang ditanggung. Resiko tersebut berupa ketidakmampuan membayar bunga dan pokok pinjaman yang terlalu besar yang harus dibayarkan secara rutin sesuai dengan kontrak perjanjian tanpa peduli seberapa besar laba yang didapat perusahaan.

### Profitabilitas

Profitabilitas sangatlah penting untuk perusahaan dalam rangka mempertahankan kelangsungan usahanya dalam jangka panjang, hal ini dikarenakan profitabilitas menunjukkan apakah perusahaan mempunyai prospek yang bagus di masa yang akan datang atau tidak. Menurut Kasmir (2010:196) profitabilitas merupakan faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Jika manajer mampu mengelola perusahaan dengan baik maka biaya yang akan dikeluarkan oleh perusahaan akan menjadi lebih kecil sehingga laba yang dihasilkan menjadi lebih besar. Besar atau kecilnya laba ini yang akan mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut Harahap (2015) profitabilitas adalah menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba melalui semua kemampuan dan sumber

yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan sebagainya dalam periode waktu tertentu. Ada tiga ukuran yang dapat digunakan dalam mengukur rasio profitabilitas perusahaannya itu: 1 *Retrun On Equity* (ROE) , 2 *Return On Asset* (ROA), 3 *Net Profit Margin* / NPM.

### **Firm Size**

Ukuran perusahaan yang semakin tinggi akan berkaitan erat dengan keputusan pendanaan yang akan diterapkan oleh perusahaan guna mengoptimalkan nilai perusahaan. Riyanto (2011:299) berpendapat bahwa perusahaan yang besar dengan sebaran saham perusahaan yang besar pula akan memiliki dampak yang kecil terhadap hilangnya control dari pihak dominan terhadap perusahaan, jadi perusahaan yang berukuran besar cenderung lebih berani untuk mengeluarkan saham baru guna memenuhi kebutuhan perusahaan ketimbang perusahaan kecil. Ukuran perusahaan (*size*) merupakan suatu indikator dari kekuatan *financial* suatu perusahaan (Hermuningsih, 2012:233). Ukuran perusahaan menunjukkan besar kecilnya perusahaan melalui penjualan dan jumlah aktiva yang dimiliki oleh perusahaan.

### **Leverage**

Rasio *leverage* menggambarkan sumber dana operasi yang digunakan oleh perusahaan. Rasio *leverage* juga menunjukkan risiko yang dihadapi perusahaan, dimana semakin besar risiko yang dihadapi oleh perusahaan maka ketidakpastian untuk menghasilkan laba di masa depan juga akan makin meningkat (Tarjo, 2008). Salah satu factor penting dalam unsure pendanaan adalah hutang (*leverage*). Solvabilitas (*leverage*) digambarkan untuk melihat sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh hutang dibandingkan dengan modal sendiri (Weston dan Brigham, 2001). Perusahaan dengan rasio *leverage* yang rendah memiliki risiko *leverage* yang lebih kecil. *Leverage* dapat diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). *Leverage* dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* untuk menunjukkan perbandingan antara hutang dengan modal sendiri (Husnan dan Pudjiastuti, 2012:70)

### **Kebijakan Dividen**

Rudianto (2009:308) menyatakan dividen adalah bagian dari laba yang diperoleh perusahaan dan diberikan oleh perusahaan kepada pemegang saham sebagai imbalan atas kesediaannya menanamkan hartanya didalam perusahaan, sedangkan menurut Mehrani *et al.*, (2011) selain dapat meningkatkan kesejahteraan pemilik perusahaan, pembayaran dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan, oleh karena itu memiliki posisi yang special bagi para pemegang saham. Besarnya dividen yang dibagikan oleh perusahaan dapat mempengaruhi harga saham karena investor lebih menyukai pengembalian yang berasal dari dividen dibandingkan dengan *capital gain* atau dengan kata lain investor lebih menyukai keuntungan dalam bentuk dividen daripada keuntungan yang diharapkan dari kenaikan nilai modal. *Teory bird in thehand* menyatakan bahwa pemegang saham lebih menyukai dividen yang tinggi karena memiliki kepastian yang tinggi dibandingkan *capital gain* (Hermuningsih dan Dewi, 2009).

### **Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun pada prospek perusahaan di masa depan. Nilai perusahaan pada umumnya ditunjukkan dari nilai *Price to Book Value* (PBV). Menurut Brigham dan Houston (2011:152), PBV adalah perbandingan antara harga saham dengan

nilai buku perusahaan. Dimana nilai buku perusahaan (*Book Value Share*) adalah perbandingan antara ekuitas saham biasa dengan jumlah saham yang beredar. Menurut Mulianti (2010) nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham, dimana semakin tinggi harga saham maka nilai perusahaan dan kemakmuran para pemegang saham juga meningkat. Nilai perusahaan dapat ditingkatkan melalui profitabilitas kebijakan dividen serta kesempatan investasi (Setiabudi dan Agustia, 2012; Rizqia *et al.*, 2013; Dasilas dan Ginoglou, 2009; Ayuningtias, 2013).

### **Pengembangan Hipotesis**

#### **Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan**

Profitabilitas perusahaan yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang baik dalam pandangan para investor yang selanjutnya akan direspon oleh para investor sebagai sinyal positif dari perusahaan dan akan mempermudah manajemen perusahaan untuk menarik modal dalam bentuk saham. Apabila terdapat kenaikan permintaan saham suatu perusahaan, maka secara tidak langsung akan menaikkan harga saham perusahaan tersebut, sehingga nilai perusahaan pun akan meningkat. Profitabilitas dalam suatu perusahaan dapat diukur menggunakan rasio profitabilitas. Berdasarkan landasan teori dan tinjauan penelitian yang telah dikemukakan diatas, maka hipotesis penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

H<sub>1</sub>: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

#### **Pengaruh Firm Size terhadap Nilai Perusahaan**

Ukuran perusahaan dapat tercermin dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Perusahaan besar memiliki kemudahan untuk memasuki pasar modal, sehingga memudahkan perusahaan untuk mendapat tambahan dana. Hal ini akan dianggap investor sebagai prospek yang baik pada perusahaan tersebut sehingga akan dapat menarik minat investor untuk menanamkan modalnya. Investor akan mempertimbangkan ukuran perusahaan dalam menanamkan modal, karena perusahaan yang besar dianggap telah berkembang dan memiliki kinerja yang naik. Apabila total aktiva perusahaan meningkat maka nilai perusahaan tersebut juga ikut meningkat. Dari beberapa hasil penelitian cenderung menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan diungkapkan berdasarkan landasan teori dan tinjauan penelitian yang telah dikemukakan diatas, maka hipotesis penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

H<sub>2</sub>: *Firm size* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

#### **Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan**

Untuk memperoleh sumber pendanaan, perusahaan dapat mempercayakan sumber pendanaan yang berasal dari dalam perusahaan seperti penyusutan dan laba ditahan, selain itu perusahaan juga dapat memperoleh sumber pendanaan dari luar perusahaan misalnya hutang dan penerbitan saham (Purnama dan Abundanti, 2014). Penggunaan hutang yang terlalu banyak tidak baik karena dikhawatirkan bahwa akan terjadi penurunan laba yang diperoleh perusahaan. Artinya, nilai *leverage* yang semakin tinggi akan menggambarkan investasi yang dilakukan beresiko besar, sedangkan *leverage* yang kecil akan menunjukkan investasi yang dilakukan beresiko kecil (Analisa, 2011). *Leverage* merupakan gambaran atas pemakaian hutang suatu perusahaan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan. Pengelolaan *leverage* sangatlah penting, sebab keputusan dalam penggunaan hutang yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan yang dikarenakan adanya pengurangan atas pajak penghasilan. Beberapa hasil diperoleh dari penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Ramadan (2015), Kouki dan Said (2011), Febrianti (2012), Angga Pratama dan Wiksuana (2016), serta Cheng dan Ching (2011) mendapatkan hasil bahwa

*leverage* mempunyai pengaruh yang positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan landasan teori dan tinjauan penelitian yang telah dikemukakan diatas, maka hipotesis penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

H<sub>3</sub>: *Leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

### **Pengaruh Kebijakan dividen terhadap Nilai Perusahaan**

Kebijakan dividen merupakan keputusan keuangan yang dilakukan oleh perusahaan apakah laba yang didapatkan akan dibagikan kepada pemegang saham atau ditahan sebagai laba ditahan. Kebijakan dividen sering kali menimbulkan konflik kepentingan antara pihak manajemen perusahaan dengan pihak investor. *Bird in the hand theory* menyatakan bahwa investor lebih tertarik terhadap perusahaan yang membagikan dividen (Wiagustini, 2014:262). Pembagian dividen yang dilakukan perusahaan dianggap menjadi sinyal positif oleh para investor untuk menanamkan modal, karena investor lebih suka pada *return* yang pasti pada investasinya. Perusahaan yang membagikan dividen akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya. Dengan banyaknya investor yang membeli saham maka akan menaikkan harga saham sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan landasan teori dan tinjauan penelitian yang telah dikemukakan diatas, maka hipotesis penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

H<sub>4</sub>: Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

## **METODE PENELITIAN**

### **Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek Penelitian)**

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kausal komparatif (*Causal Comparative Research*) merupakan tipe penelitian dengan karakteristik masalah berupa hubungan sebab - akibat antara dua variable atau lebih. Penelitian kausal komparatif merupakan tipe penelitian *ex post facto*, yaitu tipe penelitian terhadap data - data yang dikumpulkan setelah terjadinya fakta atau peristiwa. Jenis data yang digunakannya itu data sekunder berupa laporan tahunan perusahaan manufaktur yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia.

### **Teknik Pengambilan Sampel**

Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2016-2020. Pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan metode *purposive sampling* yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Pemilihan sekelompok subjek dalam *purposive sampling*, didasarkan atas ciri-ciri tertentu yang dipandang mempunyai sangkut paut yang erat dengan ciri-ciri populasi yang sudah diketahui sebelumnya. Maka dengan kata lain, unit sampel yang dihubungi disesuaikan dengan kriteria-kriteria tertentu yang diterapkan berdasarkan tujuan penelitian atau permasalahan penelitian antara lain: (1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016 - 2020. (2) Perusahaan manufaktur yang dalam laporan keuangan tahunan didapatkan secara berturut-turut pada tahun 2016 - 2020. (3) Perusahaan manufaktur yang selalu membagikan dividen tunai secara berturut-turut pada tahun 2016-2020. (4) Perusahaan manufaktur yang menggunakan mata uang rupiah dalam laporan keuangan tahunan pada tahun 2016 - 2020.

### **Teknik Pengumpulan Data**

Jenis pengumpulan data pada penelitian ini menggunakan data fisik merupakan jenis data penelitian berupa objek atau benda fisik, antara lain dalam bentuk bangunan atau bagian dari bangunan. Data yang digunakan data sekunder adalah data yang diperoleh dari sumber selain responden yang menjadi sasaran penelitian. Data sekunder umumnya berupa bukti, catatan atau laporan historis yang telah tersusun dalam arsip (data dokumenter) yang

terpublikasi dan yang tidak terpublikasi. Sumber data sekunder ini akan diambil dari laporan tahunan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dimana dalam penelitian ini menggunakan data tahun 2016 sampai 2020.

## Variabel dan Definisi Operasional Variabel

### Variabel Dependen

Menurut Sugiyono (2017: 105), variable dependen adalah variabel yang dipengaruhi atau di kenal juga sebagai variabel yang menjadi akibat karena adanya variable independen. Variabel dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun pada prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Semakin tinggi harga saham, maka akan semakin tinggi pula kemakmuran pemegang saham. Memaksimalkan kemakmuran pemegang saham juga berarti manajemen harus memaksimalkan nilai sekarang dari *return* yang diharapkan di masa yang akan datang. Menurut Husnan (2013:7) "Nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual." Nilai Perusahaan dihitung menggunakan *Price to Book Value* (PBV) dengan rumus (Wiagustini, 2014: 81):

$$Price\ Book\ Value = \frac{\text{Harga Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}} \times 100\%$$

### Variabel Independen

Menurut Sugiyono (2017: 107) menjelaskan bahwa variable independen adalah variabel yang menjadi penyebab adanya atau timbulnya perubahan variable dependen, disebut juga variabel yang mempengaruhi. Hal senada juga dikemukakan oleh Widiyanto (2013) yaitu variable independen merupakan variabel yang mempengaruhi variable lain. Dalam penelitian ini digunakan empat variable independen yaitu:

### Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Sartono, 2012). Profitabilitas menggambarkan pendapatan yang dimiliki perusahaan untuk membiayai investasi dan menunjukkan kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan bagi investor. Profitabilitas dihitung menggunakan *Return on Asset* (ROA) dengan rumus sebagai berikut (Brigham dan Houston, 2011: 148):

$$Return\ On\ Asset = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

### Firm Size

Variabel *firm size* ukuran perusahaan merupakan besar maupun kecilnya suatu perusahaan yang dapat dilihat melalui besarnya ekuitas, penjualan maupun total aktiva perusahaan. Total aktiva perusahaan yang semakin besar dapat menggambarkan bahwa perusahaan tersebut sudah mencapai tahap kedewasaannya. Perusahaan yang telah berada pada tahap kedewasaannya maka perusahaan telah memiliki arus kas yang positif serta diperkirakan akan mempunyai aspek menguntungkan dalam kurun waktu relatif lama. Rudangga dan Sudiarta (2016) mengatakan bahwa besar kecilnya total aktiva maupun

modal yang digunakan perusahaan merupakan cerminan dari ukuran perusahaan. *Firm size* ukuran perusahaan menggunakan rumus (Analisa, 2011):

$$SIZE = \text{Log} (\text{Total Aset})$$

### **Leverage**

Perusahaan memperoleh sumber dana dari dalam perusahaan berupa penyusutan dan laba ditahan, sedangkan sumber dana dari luar perusahaan berupahutang dan penerbitan saham. Hutang (*leverage*) adalah salah satu alat yang dipergunakan perusahaan untuk meningkatkan modal mereka dalam rangka meningkatkan keuntungan (Singapurwoko, 2011), *Leverage* diukur dengan menggunakan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) dengan rumus (Wiagustini, 2014: 88):

$$\text{Debt To Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

### **Kebijakan Dividen**

Dividen merupakan pembayaran dari perusahaan kepada para pemegang saham atas keuntungan yang diperolehnya. Kebijakan dividen adalah kebijakan yang berhubungan dengan pembayaran dividen oleh pihak perusahaan, berupa penentuan besarnya dividen yang dibagikan dan besarnya saldo laba yang ditahan untuk kepentingan perusahaan (Santioso dan Chandra 2012). Pengertian dividen adalah pembagian bagian keuntungan kepada para pemegang saham. Besarnya dividen yang dibagikan perusahaan ditentukan oleh para pemegang saham pada saat berlangsungnya RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham). Kebijakan dividen dihitung menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR) dengan rumus:

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen}}{\text{Laba Bersih}} \times 100\%$$

### **Teknik Analisis Data**

#### **Analisis Model Regresi Berganda**

Teknik Analisis data yang pertama menggunakan teknik regresi berganda. Pengujian hipotesis digunakan untuk mengetahui kekuatan variable independen terhadap variable dependen (Sekaran, 2006: 77). Hubungan antar variable dapat digambarkan dengan persamaan sebagai berikut:

$$NP = \alpha + \beta_1P + \beta_2FZ + \beta_3L + \beta_4KD + e$$

Dimana:

- NP : Nilai Perusahaan
- $\alpha$  : Konstanta
- $\beta$  : Slope atau Koefisien Regresi
- P : Profitabilitas
- FZ : *Firm size*
- L : *Leverage*
- KD : Kebijakan dividen
- e : Faktor gangguan stokastik pada observasi

**ANALISIS DAN PEMBAHASAN**  
**Analisis Regresi Berganda**

**Tabel 1**  
**Hasil Analisis Regresi Linier Berganda**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	4.531	.698		6.488	.000
Profitabilitas	.066	.009	.328	7.133	.000
Firm Size	.145	.026	.255	5.456	.000
Leverage	.073	.001	.014	0.323	.747
Kebj. Dividen	.004	.002	.097	2.160	.031

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan (PBV)

Sumber: Data Sekunder diolah (2022)

Berdasarkan Tabel 1, menunjukkan hasil analisis, maka didapat persamaan regresi sebagai berikut:

$$NP = 4,531 + 0,066P + 0,145FZ + 0,073L + 0,004KD + e$$

Persamaan regresi diatas memiliki arti sebagai berikut:

**Konstanta (α) = 4.531**

Konstanta (α) : Konstanta adalah hasil Y jika X dianggap sama dengan nol, yang mengindikasikan bahwa variable dependen yang digunakan dalam model penelitian sebesar konstanta. Nilai konstanta sebesar 4,531, hal tersebut menunjukkan bahwa jika nilai variable independen sama dengan nol, maka variable dependen (PBV) sebesar 4,531.

**Koefisiensi Regresi Profitabilitas = 0,066**

Besarnya nilai koefisien regresi profitabilitas sebesar 0,066 nilai koefisien regresi ini bersifat positif yang menunjukkan adanya hubungan yang searah antara variable profitabilitas dengan nilai perusahaan. Apabila profitabilitas mengalami peningkatan 0,066 maka nilai perusahaan juga akan meningkat sebesar 0,066. Begitupun sebaliknya jika profitabilitas menurun 0,066 maka nilai perusahaan akan menurun sebesar 0,066.

**Koefisiensi Regresi Firm size = 0,145**

Besarnya nilai koefisien regresi firm size sebesar 0,145 nilai koefisien regresi ini bersifat positif yang menunjukkan adanya hubungan yang searah antara variable Firm Size (FZ) dengan nilai perusahaan (PBV). Apabila firm size meningkat sebesar 0,145 maka, nilai perusahaan akan meningkat sebesar 0,145. Begitupun sebaliknya apabila firm size meningkat 0,145 maka, nilai perusahaan akan menurun sebesar 0,145. Hal ini menunjukkan bahwa efek ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan akan semakin positif dan menguat ketika kinerja keuangan juga meningkat. Hal ini membuktikan dengan meningkatnya likuiditas dan meningkatnya kinerja keuangan akan memberikan dampak positif dan nilai perusahaan juga akan menguat.

**Koefisiensi Regresi Leverage = 0,073**

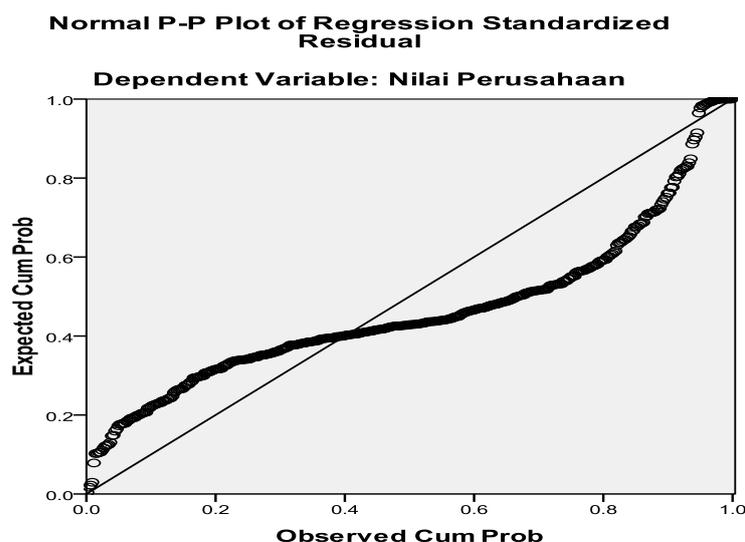
Besarnya nilai koefisien regresi struktur modal sebesar 0,073 nilai koefisien regresi ini bersifat positif yang menunjukkan adanya hubungan yang searah antara variable leverage

(DER) dengan nilai perusahaan (PBV). Apabila DER meningkat sebesar 0,073 maka, nilai perusahaan akan meningkat sebesar 0,073. Begitupun sebaliknya apabila DER meningkat 0,073 maka, nilai perusahaan akan menurun sebesar 0,073. Hal ini mengindikasikan bahwa dengan hutang yang rendah berarti dapat meningkatkan nilai perusahaan, investor memiliki pandangan negative terhadap hutang yang besar dan cenderung memilih investasi pada perusahaan dengan resiko hutang yang rendah. Semakin besar hutang maka akan semakin besar juga potensi kegagalan perusahaan yang bias mengarahkan pada kebangkrutan usaha.

#### Koefisiensi Regresi Kebijakan Dividen = 0,004

Besarnya nilai koefisien regresi kebijakan dividen sebesar 0,004 nilai koefisien regresi ini bersifat positif yang menunjukkan adanya hubungan yang searah antara variable kebijakan dividen dengan nilai perusahaan (PBV). Apabila kebijakan dividen meningkat sebesar 0,004 maka, nilai perusahaan akan meningkat sebesar 0,004. Begitupun sebaliknya apabila kebijakan dividen meningkat 0,004 maka, nilai perusahaan akan menurun sebesar 0,004. Hal ini mengindikasikan jika perusahaan menaikkan dividen maka harga saham perusahaan akan naik. Namun jika dividend dinaikkan maka akan semakin sedikit dana yang tersedia untuk reinvestasi sehingga tingkat pertumbuhan yang diharapkan akan rendah dimasa yang akan datang dan ini akan menekan harga saham perusahaan.

#### Uji Analisis Asumsi Klasik Uji Normalitas



**Gambar 1**  
**Grafik Normal P - Plot**  
**Sumber : Data Sekunder Diolah (2022)**

Dapat kita lihat grafik normal *probability plot* dapat disimpulkan bahwa grafik menunjukkan titik-titik menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal sehingga data penelitian ini dapat berdistribusi secara normal.

**Tabel 2**  
**Hasil Uji Normalitas**  
*One-Sample Kolmogrov-Smirnov Test*

		Unstandardized Residual
N		395
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	2.43463164
Most Extreme Differences	Absolute	0.211
	Positive	0.211
	Negative	-0.128
Kolmogorov-Smirnov Z		1.192
Asymp. Sig. (2-tailed)		.083

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Data Sekunder, Diolah 2022

Berdasarkan Tabel 2 di atas, dapat dilihat bahwa hasil uji normalitas menunjukkan level signifikansi lebih besar dari  $\alpha$  ( $\alpha = 0.05$ ) yaitu  $0.083 > 0.05$  yaitu berarti bahwa data berdistribusi dengan normal. Sampel dalam penelitian ini berjumlah 395. Hal ini sesuai dengan ketentuan yang telah ditetapkan sehingga dapat disimpulkan jika data penelitian tersebut berdistribusi secara normal dan dapat digunakan dalam penelitian.

### Uji Multikolinieritas

**Tabel 3**  
**Hasil Uji Multikolerasi**

Variabel	Tolerance	Variance Influence Factor (VIF)	
			Keterangan
Profitabilitas	0,903	1,107	Bebas Multikolinieritas
Firms Size	0,876	1,141	Bebas Multikolinieritas
Leverage	0,999	1,001	Bebas Multikolinieritas
Kebj. Dividen	0,943	1,061	Bebas Multikolinieritas

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data Sekunder, Diolah 2022

Berdasarkan Tabel 3 diatas dapat diketahui nilai *Tolerance* untuk profitabilitas (ROA) 0.903, *Firm Size* (LnTA) 0,876, *Leverage* (DER) 0,999 dan Kebijakan Dividen (DPR) 0.943 menunjukkan bahwa nilai *Tolerance* dari semua variabel  $> 0.10$  dan untuk nilai VIF dari Profitabilitas (ROA) 1.107, *Firm Size* (LnTA) 1,141, *Leverage* (DER) 1,001 dan Kebijakan Dividen (DPR) 1.061 menunjukkan bahwa nilai VIF  $< 10$  sehingga dapat disimpulkan dalam persamaan regresi tidak ditemukan adanya kolerasi antar variable bebas atau menunjukkan tidak terjadi multikolinieritas.

### Uji Autokorelasi

**Tabel 4**  
**Hasil Uji Autokorelasi (Durbin-Watson)**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

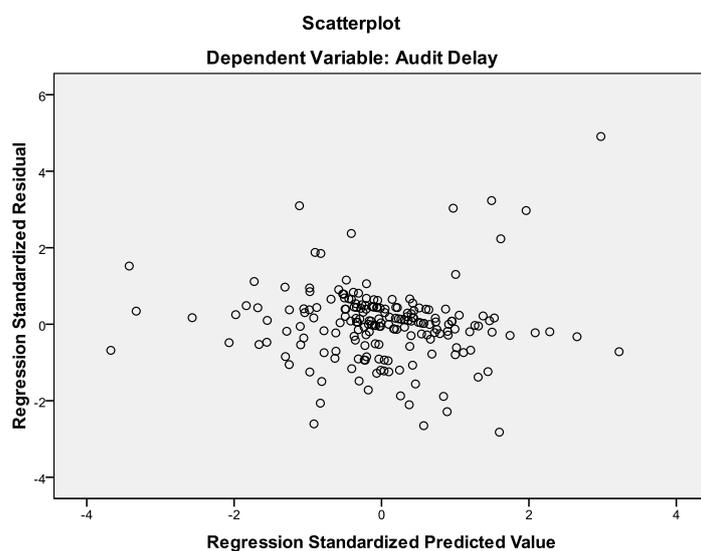
Model	Durbin-Watson
1	2.006

- a. Predictors: (Constant), Kebj. Dividen, *Leverage*, Profitabilitas, *Firms Size*
- b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data Sekunder, Diolah 2022

Berdasarkan Tabel 4, diketahui hasil uji autokorelasi yang menunjukkan nilai D-W sebesar 2,006, sedangkan alat deteksi yang dijadikan acuan angka D-W dibawah -2 sampai +2 yaitu  $-2 < 2,006 < 2$  yang berarti tidak ada autokorelasi, maka dapat dinyatakan tidak terdapat autokorelasi variabel bebas terhadap variabel terikat.

### Uji Heterokedastisitas



**Gambar 2**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas**  
 Sumber : Data Sekunder Diolah (2022)

Berdasarkan hasil yang telah dilakukan dengan menggunakan grafik *scatterplot* menunjukkan bahwa titik-titiknya menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y dan tidak membentuk suatu pola. Pada gambar diatas maka disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas.

**Uji Hipotesis**  
**Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**

**Tabel 5**  
**Persamaan Model 1 Hasil Uji Koefisien Determinasi**

<i>Model Summary<sup>b</sup></i>				
Model	R	R <sup>2</sup> <sub>square</sub>	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.504 <sup>a</sup>	0.452	0.308	2.44709

Sumber: Data Sekunder, Diolah 2022

Dari Tabel 5, diketahui R<sup>2</sup><sub>square</sub> (R<sup>2</sup>) sebesar 0,452 atau 45,2%, dapat diartikan bahwa besarnya variasi variable terikat yaitu nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variable bebas yaitu profitabilitas, *firm size*, *leverage*, dan kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur terdaftar di Bursa Efek.

**Uji Kelayakan Model (Uji F)**

**Tabel 6**  
**Hasil Uji F**  
**(ANOVA<sup>b</sup>)**

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	793.191	4	198.298	33.115	.000 <sup>a</sup>
	Residual	2335.408	390	5.003		
	Total	3128.599	394			

a. Predictors: (Constant), Kebj. Dividen, Leverage, Profitabilitas, Firm Size

b. Dependent Variabel: Nilai Perusahaan

Sumber: Data Sekunder, Diolah 2022

Dari Tabel 6 pengolahan data di atas dapat dilihat F<sub>hitung</sub> sebesar 33,115 dengan tingkat signifikansi probabilitasnya adalah 0,000, lebih kecil dari tingkat signifikan α=5% atau tingkat signifikan uji F = 0,000 < 0,05 (*level of signifikan*). Hal tersebut menunjukkan bahwa variable kebijakan profitabilitas secara bersama-sama mampu menjelaskan pengaruh variable kebijakan dividen dan persamaan regresi yang di peroleh dapat diterima.

**Uji Statistik (Uji t)**

**Tabel 7**  
**Hasil Perhitungan Uji t**

<i>Coefficients<sup>a</sup></i>				
Variabel	B	t <sub>hitung</sub>	Sign.	Keterangan
Profitabilitas	.066	7.133	0.000	Diterima
Firm Size	.145	5.456	0.000	Diterima
Leverage	.073	0.323	0.747	Ditolak
Kebj. Dividen	.004	2.160	0.031	Diterima

a. Dependent variabel : Nilai Perusahaan

Sumber: Data Sekunder, Diolah 2022

## Pembahasan

### Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif karena memiliki nilai  $t$  sebesar 7,133 dengan tingkat signifikansi  $0,000 \leq 0,05$ , hal ini berarti  $H_1$  diterima yang artinya profitabilitas perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini dikarenakan adanya kemampuan perusahaan memperoleh laba yang besar, keuntungan yang besar merepresentasikan kinerja keuangan yang bagus, kinerja keuangan yang bagus merepresentasikan sudut pandang industry dimasa mendatang yang lebih baik pula. Maka penanam modal bisa terdorong untuk membeli saham perusahaan, banyaknya permintaan saham akan membuat harga saham menjadi semakin naik. Tingginya harga saham dapat meningkatkan nilai perusahaan. Maka dapat diartikan bahwa apabila profitabilitas semakin meningkat maka nilai perusahaan pun juga akan semakin meningkat.

Hasil penelitian ini sejalan dengan teori Husnan (2013: 210) yang menyatakan bahwa semakin baik pertumbuhan profitabilitas perusahaan berarti prospek perusahaan di masa depan dinilai semakin baik, artinya nilai perusahaan juga akan dinilai semakin baik oleh para investor. Apabila semakin tinggi nilai rasio maka semakin baik pula posisi perusahaan. Hal tersebut memungkinkan perusahaan untuk membiayai investasi dari dana internal perusahaan, sehingga informasi nilai ROA akan menjadi nilai positif bagi investor dan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Dewi dan Wirajaya (2013), Yunita dan Surya (2012) dan Mardiyati *et al.*, (2012) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

### Pengaruh Firm Size terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa *firm size* berpengaruh positif karena memiliki nilai  $t$  sebesar 5,456 dengan tingkat signifikansi  $0,000 \leq 0,05$ , hal ini berarti  $H_2$  diterima yang artinya *firm size* perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Artinya semakin besar ukuran perusahaan (*firm size*) maka akan semakin meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa *firm size* adalah salah satu variabel yang dipertimbangkan dalam menentukan nilai suatu perusahaan. *Firm Size* merupakan cerminan total dari aset yang dimiliki suatu perusahaan. Perusahaan sendiri dikategorikan menjadi dua jenis, yaitu perusahaan berskala kecil dan perusahaan berskala besar. Perusahaan yang berskala besar menunjukkan perusahaan sedang bertumbuh sehingga mempengaruhi profitabilitas perusahaan, profit yang meningkat cenderung akan menarik minat investor yang kemudian membuat permintaan saham perusahaan meningkat, sehingga harga saham perusahaan menjadi melambung tinggi yang selanjutnya akan berimbas dengan tingginya nilai perusahaan, maka dapat dikatakan bahwa besar kecilnya ukuran suatu perusahaan secara langsung berpengaruh terhadap nilai dari perusahaan tersebut.

Menurut Jogiyanto (2016: 282) ukuran aktiva digunakan untuk mengukur besar kecilnya perusahaan. Ukuran perusahaan dapat menunjukkan pengalaman dan kemampuan tumbuhnya perusahaan mencerminkan kemampuan dan tingkat resiko dalam mengelola investasi yang diberikan kepada *stakeholder* guna memakmurkan mereka. Hal ini menyatakan bahwa semakin besar ukuran perusahaan artinya perusahaan mampu bertahan dalam kondisi apapun yang berasal dari eksternal perusahaan, maka perusahaan akan mampu mendapatkan sumber pendanaan dengan mudah karena kepercayaan investor terhadap perusahaan dalam menciptakan suatu laba dan memperbesar ukuran perusahaan

### **Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh karena memiliki nilai  $t$  sebesar 0,323 dengan tingkat signifikansi  $0,747 \geq 0,05$ , hal ini berarti  $H_3$  ditolak, karena meskipun nilai konstanta pada penelitian ini bersifat positif tetapi nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05 membuat *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sehingga atas hasil penelitian ini hipotesis ditolak. Hal ini mengindikasikan perusahaan dalam mendanai aktiva yang dimiliki cenderung menggunakan modal sendiri (*internal financing*) yang dapat berasal dari modal saham dan laba ditahan disbanding dengan menggunakan utang, sehingga naik maupun turunnya nilai *leverage* tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Artinya bahwa kebijakan hutang bukan dinilai sebagai sesuatu yang terlalu mengkhawatirkan perusahaan. Hasil ini menegaskan bahwa penggunaan hutang yang dilakukan dengan penuh kehati-hatian dapat meningkatkan nilai perusahaan. Ekuitas merupakan komponen DER yang relevan dengan nilai perusahaan dan hutang jangka panjang sebagai penentu utama nilai perusahaan. Hal ini karena seberapa banyak penggunaan hutang tidak akan berpengaruh terhadap harga saham dan nilai perusahaan karena penggunaan hutang akan menyebabkan biaya ekuitas biasa naik dengan tingkat yang sama. Dengan semakin tinggi hutang yang dipakai oleh perusahaan untuk membiayai operasional perusahaan maka akan menurunkan nilai PBV karena dengan tingkat hutang yang tinggi maka beban yang ditanggung perusahaan juga besar.

Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Ramadan (2015), Kouki dan Said (2011), Febrianti (2012), Angga dan Wiksuana (2016), Obradovich dan Gill dan Obradovich (2012), serta Cheng dan Ching (2011) mendapatkan hasil bahwa *leverage* mempunyai pengaruh yang positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Putri dan Khairunnisa (2020) yang menunjukkan hasil bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif karena memiliki nilai  $t$  sebesar 2,160 dengan tingkat signifikansi  $0,002 \leq 0,05$ , hal ini berarti  $H_4$  diterima yang artinya kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016 - 2020. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi pembayaran dividen kas suatu perusahaan, akan menimbulkan sinyal positif bagi para pemegang saham. Sinyal tersebut mengindikasikan bahwa keuntungan perusahaan semakin meningkat. Meningkatnya laba perusahaan mengakibatkan meningkatnya harga saham perusahaan.

*Bird in the hand theory* menyatakan bahwa investor lebih tertarik terhadap perusahaan yang membagikan dividen (Wiagustini, 2014:262). Pembagian dividen yang dilakukan perusahaan dianggap menjadi sinyal positif oleh para investor untuk menanamkan modal, karena investor lebih suka pada *return* yang pasti pada investasinya. Perusahaan yang membagikan dividen akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya. Dengan banyaknya investor yang membeli saham maka akan menaikkan harga saham sehingga meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Priyadi (2016) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh secara signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Dapat diartikan bahwa semakin tinggi pembayaran dividen perusahaan maka nilai perusahaan akan meningkat. Peningkatan dividen akan mendorong untuk meningkatkan kinerjanya dengan kinerja perusahaan meningkat selanjutnya nilai perusahaan pun akan meningkat.

## SIMPULAN DAN SARAN

### Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, *firm size*, *leverage*, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama 5 tahun (2016 – 2020). Maka dapat diambil kesimpulan (1) Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan, (2) *Firm size* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan, (3) *Leverage* tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, (4) Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### Keterbatasan Penelitian

Keterbatasan dalam penelitian ini menggunakan 4 variabel independen yang mempengaruhi nilai perusahaannya itu profitabilitas, *firm size*, *leverage*, dan kebijakan dividen. Sedangkan masih terdapat variabel lainnya yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan manufaktur pada periode 2016-2020.

### Saran

Penelitian selanjutnya dapat melakukan penelitian dengan menggunakan variabel lainnya atau menambahkan variabel lain sebagai variabel independen. Mengingat masih terdapat banyak faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Adanya *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, perusahaan diharapkan dapat lebih berhati-hati dalam menggunakan pendanaan yang berasal dari eksternal. Dengan penggunaan hutang yang tepat dapat menjadi daya tarik bagi investor dan akan meningkatkan nilai perusahaan

Bagi investor atau calon investor disarankan mencari informasi tentang nilai perusahaan tidak hanya secara umum melainkan informasi yang didapat lebih detail dapat menjadikan pertimbangan dalam pengambilan keputusan pendanaan yang akan dilakukan oleh investor dan calon investor. Bagi pihak perusahaan dimana perusahaan perlu memperhatikan variabel-variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan, khususnya untuk variabel profitabilitas dan *firm size* karena variabel ini terbukti memiliki pengaruh signifikan yang cukup besar terhadap nilai perusahaan, sehingga perusahaan dapat menentukan meningkatkan nilai perusahaan. Investor dapat melihat variabel kebijakan dividen yang diambil serta ditetapkan oleh perusahaan sebagai salah satu dasar pertimbangan dalam melakukan investasi di perusahaan tersebut. Hasil penelitian yang diperoleh membuktikan bahwa kebijakan dividen yang diambil perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Analisa, Y. 2011. Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage*, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap nilai perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2006-2008). *Skripsi Sarjana Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro*.
- Angga, P. I. G. B., dan I. G. B. Wiksuana. 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi. *E-Jurnal Manajemen Unud* (2)5: 1338-1367.
- Ayuningtias, D. 2013. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan: Kebijakan Dividen Dan Kesempatan Investasi Sebagai Variabel Antara. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* (1)1: 37-57.
- Brigham, F.E., dan F. J. Houston. 2011. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Salemba Empat. Jakarta.
- Cheng, M. C., dan T. Z. Ching. 2011. The Effect of Leverage on Firm Value and How The Firm Financial Quality Influence on This Effect. *World Journal of Management* (2)3:30-53

- Dasilas, A., K. Lyroudi dan D. Ginoglou. 2009. The Impact of Dividend Initiations on Greek Listed Firms' wealth and Volatility Across Information Environments. *Managerial Finance* (6)35: 531-543.
- Dewi, A. S. M. dan A. Wirajaya. 2013. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* (2)4: 358-372.
- Febrianti, M. 2012. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Industri Pertambangan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* (2)14: 141-156.
- Gapenski, L. C., F. E. Brigham dan F. Eugene. 2006. *Intermediate Financial Management*. The Dryden Press. New York.
- Gill, A. and J. D. Obradovich. 2012. The Impact of Corporate Governance and Financial Leverage on the Value of American Firms. *International Research Journal of Finance and Economics* 91
- Gordon, M.J. 1963. *Optimal Investment and Financing Policy*. *Journal of Finance* (18) 2: 264-272.
- Harahap, S.S. 2015. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Rajawali Pers. Jakarta.
- Hermuningsih, S. 2012. Pengaruh Profitabilitas, Size Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Siasat Bisnis* (2) 16: 232-242.
- Hermuningsih, S dan W.K. Dewi. 2009. Faktor - faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar Di Bursa Efek Malaysia dan Bursa Efek Indonesia. *Jurnal siasat bisnis* (5) 14: 173 - 183.
- Husnan, 2013. Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Publik di Indonesia. *Jurnal Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan* (3) 4: 127-148.
- Husnan, S. dan E. Pudjiastuti. 2012. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Ketiga. YKPN. Yogyakarta.
- Jogiyanto. 2016. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kesepuluh. Yogyakarta.
- Kasmir. 2010. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama, Cetakan Kedua, Penerbit Kencana. Jakarta.
- Kouki, M. dan H.B. Said. 2011. Does Management Ownership Explain The Effect of Leverage on Firm Value? An Analysis of French Listed Firms. *Journal of Business Studies Quarterly* (1) 3: 169-186.
- Lintner, J. 1962. Dividends, Earnings, Leverage, Stock Prices and the Supply of Capital to Corporations. *The review of Economics and Statistics*, 243-269
- Mardiyati, U., A.G. Nazir dan P. Ria. 2012. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2005 - 2010. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)* (3) 1.
- Marlina, L dan D. Clara. 2009. Analisis Pengaruh *cash position*, *Debt to equity ratio*, dan *Return on assets* Terhadap *Dividend Payout Ratio*. *Jurnal Management Bisnis* (1)2: 1 - 6.
- Mehrani, S., M. Mohammad and E. Hoda. 2011. Ownership Structure and Dividend Policy: Evidence from Iran. *African Journal of Business Management* (17)5: 7516-7525
- Melewar, T. C. 2010. *Facets of Corporate Identity, Communication and Reputation*. Taylor & Francis Group. USA.
- Mulianti, F. M. 2010. Analisis Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Dan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan. *Tesis. Program Studi Magister Manajemen*. Universitas Diponegoro Semarang.
- Purnama, S. P. Indah dan N. Abundanti. 2014. Pengaruh Pertumbuhan *Leverage* Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*(3)1.
- Putri, I. A. dan Khairunnisa. 2020. Pengaruh *Leverage*, Profitabilitas Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Wawasan dan Riset Akuntansi* (7)2.

- Ramadan, I. Z. 2015. Leverage and The Jordanian Firms' Value: Empirical Evidence. *International Journal of Economics and Finance*.(4) 7: 75-81.
- Riyanto, B. 2011. *Dasar-Dasar Pembelanjaan*. BPFE. Yogyakarta.
- Rizqia, D. A., S. Aisjah dan Sumiati. 2013. Effect of Managerial Ownership, Financial Leverage, Profitability, Firm Size, and Investment Opportunity on Dividend Policy and Firm Value. *Research Journal of Finance and Accounting*. (11) 4:120-130.
- Rudangga, I.G.N.G., dan G. M. Sudiarta. 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage* dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud* (5) 7: 4394 - 4422.
- Rudianto. 2009. *Pengantar Akuntansi*. Cetakan 3. Penerbit Erlangga. Jakarta.
- Santioso, L dan E. Chandra. 2012. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, *Leverage*, Umur Perusahaan, Dan Dewan Komisaris Independen Dalam Pengungkapan *Corporate Social Responsibility*. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* (1)14: 17 - 30.
- Sartono, A. 2012. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisike 4. BPFE. Yogyakarta.
- Sekaran, U. 2006. *Research Methods for Business*. Salemba Empat. Jakarta.
- Setiabudi, A. dan D.Agustia. 2012. *Fundamental Factor Due To The Firm Value*. *J. Basic Appl. Sci. Res.* (12)2: 12651-12659
- Singapurwoko A., dan M. S. M. El-Wahid. 2011. The Impact of Financial Leverage to Profitability Study of Non-Financial Companies Listed in Indonesia Stock Exchange. *European Journal of Economics, Finance and Administrative Sciences* (4) 5: 137-148.
- Sugiyono. 2017. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Alfabeta. Bandung.
- Tarjo. 2008. Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan Institusional dan *Leverage* Terhadap Manajemen Laba, Nilai Pemegang saham serta *Cost of Equity Capital*. *Simposium Nasioanal Akuntansi XI*. Pontianak.
- Weston, J.F. dan E. F. Brigham. 2001. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Erlangga. Jakarta.
- Wiagustini, N. L. P. 2014. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Cetakan Pertama. Udayana University Press: Denpasar.
- Widiyanto, J. 2013. *SPSS for Windows Untuk Analisis Data Statistik dan Penelitian*. Cetakan Ketiga. BP-FKIP UMS. Surakarta.
- Wulandari, D. R. 2013. Pengaruh Profitabilitas, *Operating Laverage*, Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai Intervening. *Accounting Analysis Journal* (4) 2: 455-463.
- Yunita, A. M. dan M. Surya. 2012. Impact Of CSR Toward Firm Value and Profitability. *The Business Review Cambridge*. (2) 19: 316-322.