

PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, SOLVABILITAS, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Vian Alfionita Dwi Andari
vianalfionita@gmail.com
Suwardi Bambang Hermanto

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to examine the effect of dividend policy, solvability, and firm size on firm value. The dividend policy was referred to as Dividend Payout Ratio (DPR), solvability was referred to as Debt to Equity Ratio (DER), and firm size was referred to as Size. The population was all basic material sectors that go public listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) with financial statement 2021. Moreover, the research was quantitative. The data collection technique used purposive sampling. In line with that, there were 43 companies as the sample. However, during the financial statements report, there was one company that had not reported the financial statement. Therefore, the data became 42 samples. The result concluded that dividend policy had an significant effect on firm value of companies that go public listed on IDX. Likewise, solvability had an significant effect on firm value of companies that go public listed on IDX. Similarly, firm size had an insignificant effect on firm value of companies that go public listed on IDX.

Keywords: dividend policy, solvability, firm size, firm value

ABSTRAK

Penelitian bertujuan untuk menguji pengaruh kebijakan dividen, solvabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen diprosikan dengan menggunakan rasio *dividen payout ratio* (DPR). Solvabilitas diprosikan dengan *debt to equity ratio* (DER). Ukuran perusahaan menggunakan rumus *size*. Populasi pada penelitian ini yaitu seluruh perusahaan perusahaan *basic materials* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel penelitian ini pada perusahaan *basic materials* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) yang membagikan dividen periode laporan keuangan tahun 2021. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Metode penelitian ini membahas analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, uji kelayakan model dan pengujian hipotesis menggunakan program SPSS 20. Sampel penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* dan diperoleh sampel pada penelitian sebanyak 43 perusahaan. Namun terdapat satu perusahaan yang belum melaporkan laporan keuangannya, sehingga jumlah sampel menjadi 42 perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya, solvabilitas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Dan ukuran perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: kebijakan dividen, solvabilitas, ukuran perusahaan, nilai perusahaan

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan merupakan harga yang sanggup dibayarkan calon investor ketika perusahaan tersebut dijual (Mufiah dan Puji, 2018). Nilai perusahaan menggambarkan kondisi posisi perusahaan saat ini atas perolehan yang dicapai perusahaan sejak awal didirikan (Febriana dan Hermanto, 2022). Nilai perusahaan dapat diukur dengan didasarkan pada harga saham perusahaan, karena harga saham perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Artinya, semakin tinggi harga saham perusahaan tersebut maka nilai perusahaannya juga semakin tinggi karena mencerminkan peningkatan kemakmuran suatu perusahaan (Dewi, 2022). Investor dapat mempertimbangkan nilai perusahaan sebagai dasar dalam memprediksi kinerja perusahaan di masa mendatang. Nilai perusahaan yang

dimaksudkan yaitu harga yang sanggup untuk dibayarkan oleh investor atau pembeli ketika perusahaan telah menjualnya (Putri dan Iswara, 2022).

Beragam faktor dapat memengaruhi nilai perusahaan. Sementara itu, nilai perusahaan menjadi salah satu pertimbangan yang dilakukan oleh investor dalam menentukan keputusannya terkait investasi. Oleh karena itu, penelitian ini dilakukan guna mengetahui faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Dalam penelitian ini faktor yang digunakan yaitu faktor internal. Penentuan faktor internal digunakan dalam penelitian ini dikarenakan bahwa sejatinya faktor internal dapat dikendalikan oleh perusahaan. Sehingga perusahaan akan memaksimalkan faktor internal yang dapat dikendalikan tersebut untuk memaksimalkan nilai perusahaannya. Faktor internal yang diangkat dalam penelitian ini yaitu kebijakan dividen, solvabilitas dan ukuran perusahaan.

Objek yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang termasuk dalam sektor *basic materials* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Sektor *basic materials* merupakan sektor perusahaan yang bergerak pada bidang bahan baku. Produk atau jasa yang dihasilkan oleh sektor *basic materials* digunakan sebagai bahan baku oleh industri lain. Berdasarkan data statistik Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2021 terdapat 91 perusahaan pada sektor *basic materials* B1. Pemilihan *basic materials* sebagai objek dalam penelitian ini dikarenakan sektor *basic materials* dinilai sangat berpengaruh terhadap industri lain. Industri lain pasti membutuhkan bahan baku untuk menjalankan produksinya. Sektor *basic materials* memiliki peran yang cukup besar pada sektor lainnya. Selain itu, kontribusi yang diberikan sektor *basic materials* juga sangat penting bagi sektor lain. Dengan hal tersebut, sektor *basic materials* diharapkan mampu untuk memberikan gambaran kondisi pada industri lainnya.

Berdasarkan data statistik Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2021 dari 91 perusahaan yang terdapat pada sektor *basic materials*, terdapat 6 perusahaan dengan nilai price book value (PBV) negatif. Nilai PBV negatif berarti bahwa perusahaan tersebut memiliki hutang yang lebih besar dibandingkan total asset yang dimiliki. Kondisi ini juga dapat terjadi pada perusahaan yang terus menerus mengalami kerugian dan menyebabkan kehilangan banyak aset. Nilai PBV umumnya digunakan untuk mengukur nilai perusahaan. Artinya, terdapat 6 dari 91 perusahaan sektor *basic materials* pada tahun 2021 yang mengalami kerugian dan menyebabkan nilai mengalami penurunan.

Periode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini yakni tahun 2021. Pada tahun 2021, roda ekonomi Indonesia mulai kembali bergerak setelah pandemi COVID-19. Sejak Maret 2020 pandemi COVID-19 terjadi di Indonesia mengakibatkan banyak sektor ekonomi di Indonesia mengalami kelumpuhan. Namun, pada tahun 2021, kondisi ekonomi di Indonesia sudah mulai bangkit. Berbagai sektor perusahaan mulai kembali berjalan. Kegiatan ekspor mulai mengalami peningkatan, konsumsi masyarakat dan pemerintah mulai naik, dan juga kegiatan investasi kembali mengalami peningkatan. Kegiatan investasi yang mulai meningkat kembali menjadi salah satu faktor dalam penelitian ini karena nilai perusahaan dapat dimaksimalkan kembali ketika kegiatan investasi kembali meningkat. Kegiatan ekonomi tersebut mengindikasikan bahwa Indonesia mampu melakukan perbaikan ekonomi. Sehingga tahun 2021 ditentukan menjadi periode penelitian ini sembari mengetahui kondisi nilai perusahaan pada sektor *basic materials* setelah terjadinya pandemic COVID-19.

Berdasarkan latar belakang yang sudah dijelaskan, maka judul yang akan diangkat dalam penelitian ini yaitu "Pengaruh Kebijakan Dividen, Solvabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan"

TINJAUAN TEORITIS

Signalling Theory

Brigham dan Houston (2019:33) mengungkapkan bahwa *signalling theory* merupakan reaksi yang digunakan manajemen perusahaan yang memberi tanda terkait cara manajemen menilai peluang perusahaan. Pengertian *signalling theory* menurut Siallagan dan Machfoedz

(2014) yaitu uraian terkait informasi pihak diluar perusahaan seperti debitor dan kreditor. Menurut Sadewo *et al.* (2016) *signalling theory* adalah langkah manajemen perusahaan guna memberikan informasi kepada investor mengenai sudut pandang manajemen terhadap prospek perusahaan.

Signalling theory mendeskripsikan cara yang digunakan oleh perusahaan dalam memberikan sinyal kepada pihak luar, sinyal tersebut dapat berbentuk sinyal positif bahkan sinyal negatif. Sinyal tersebut dapat dilihat melalui laporan keuangan yang dipublikasikan perusahaan. Sinyal positif yang diberikan perusahaan menunjukkan bahwa kinerja perusahaan sedang baik dan menjadi kabar baik bagi para investor. Apabila sinyal negatif yang diberikan oleh perusahaan menunjukkan kinerja perusahaan sedang kurang baik dan menjadi kabar buruk bagi para investor. Sinyal yang diberikan perusahaan akan dijadikan bahan pertimbangan bagi para investor dalam menanamkan modalnya. Pada saat laporan dipublikasikan, pelaku pasar akan menganalisis apakah yang sinyal yang diberikan tersebut merupakan sinyal positif atau sinyal negatif (Wibowo *et al.*, 2021: 324).

Agency Theory

Agency theory terbentuk ketika para pemegang saham menunjuk pihak lain untuk mengendalikan perusahaannya. Wahyudhantyo (2021) mengartikan *agency theory* sebagai fenomena yang terjadi antara pemilik dan orang lain yang berwenang mengambil keputusan perusahaan. *Agency theory* adalah teori yang menunjukkan hubungan kontraktual principal dengan agen, atau pemegang saham dengan manajemen perusahaan (Dewi, 2022). Hubungan antara principal dengan agen mempunyai tujuan yang sama yaitu memaksimalkan nilai perusahaan. Agen menjadi pihak yang ditunjuk oleh principal untuk bekerja sesuai dengan kepentingan pemilik perusahaan. Wibowo *et al.*, (2021) menyatakan teori yang dipopulerkan oleh Jensen dan Meckling pada tahun 1976 ini menunjukkan bahwa manajer yang memiliki akses utama terkait informasi perusahaan. Manajer mempunyai perbedaan informasi yang diberikan kepada pihak eksternal, misalnya kreditor dan investor. Hal ini terjadi karena adanya kontraktual antara principal dan agen. Kontraktual yang ada menyebabkan terdapat informasi yang tidak diungkapkan kepada pihak eksternal.

Pemisahan fungsi antara principal dan agen diperlukan oleh perusahaan yang sudah go public dikarenakan tanggung jawab yang dimiliki oleh principal hanya sebatas modal yang mereka tanam pada perusahaan. Pada saat perusahaan mengalami likuidasi, pemilik dan pemegang saham tidak akan kehilangan harta dan kekayaan pribadinya. Kekayaan pribadi pemilik atau pemegang saham tidak dapat menjadi aset yang digunakan atas kerugian perusahaan karena jumlah kerugian yang mereka tanggung hanya sebesar modal mereka sendiri. Menurut Husnan dan Pujiastuti (2006) hal inilah yang dapat menjadi pemicu terjadinya masalah keagenan. Oleh karena itu, hubungan antara principal dan agen harus tetap dijaga sedemikian rupa agar tetap harmonis demi kepentingan masing-masing pihak dan tujuan bersama.

Kebijakan Dividen Terhadap nilai Perusahaan

Kebijakan dividen menurut Martono dan Harjito (2010) (dalam Suffah dan Riduwan, 2016) yaitu keputusan yang diambil oleh perusahaan terkait kebijakan pengelolaan laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun. Laba yang diperoleh hendak dibagikan dividen kepada para pemegang saham atau ditahan untuk pembiayaan perusahaan di masa mendatang. Para pemegang saham menginginkan laba dibagikan dalam bentuk dividen, sedangkan pimpinan perusahaan dalam hal ini manajer menginginkan laba diinvestasikan kembali untuk perusahaan. Kebijakan dividen merupakan ukuran besarnya return yang akan diterima oleh investor (Faizah dan Suryono, 2020).

Kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Besaran return yang diterima para investor mencerminkan tingkat kesejahteraan para investor, semakin besar

dividen yang diterima maka tingkat kesejahteraan para investor semakin terjamin. Kesejahteraan investor akan menentukan nilai perusahaan di kalangan investor. Kebijakan dividen menjadi salah satu faktor daya tarik suatu perusahaan dalam pandangan investor. Dalam pandangan investor, semakin tinggi tingkat dividen yang dibagikan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut, dan sebaliknya (Hendryani dan Amin, 2022). Perusahaan yang membagikan dividen setahun dua kali dengan perusahaan yang membagikan dividen satu tahun sekali memiliki penilaian berbeda di mata investor. Tujuan investor adalah untuk memperoleh return atas investasi yang dilakukannya dalam bentuk dividen.

Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Solvabilitas mengukur tingkat sejauh mana aset perusahaan dibiayai dengan hutang atau kewajiban, istilah lain yang dapat digunakan yaitu mengukur beban hutang yang ditanggung perusahaan dibanding aset yang dimiliki (Kasmir, 2015). Menurut Ayuningtyas dan Ridwan (2020), rasio solvabilitas adalah analisa laporan keuangan guna mengukur kewajiban jangka pendek maupun kewajiban jangka panjang menggunakan total hutang dan total aset perusahaan. Rasio solvabilitas digunakan sebagai ukuran kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya pada saat terjadi pembubaran atau likuidasi perusahaan. Manajer perusahaan dituntut untuk menjaga rasio solvabilitas agar dapat menyeimbangkan pengembalian dana dengan rasio solvabilitas yang dihadapi.

Perusahaan harus tetap menjaga tingkat rasio solvabilitas agar tidak mendapat penilaian yang buruk baik dari calon investor, investor maupun kreditur. Tingkat solvabilitas yang tinggi mengindikasikan perusahaan memiliki liabilitas yang lebih besar dibandingkan dengan total aset yang dimilikinya. Ketika tingkat solvabilitas suatu perusahaan tinggi, pihak luar akan menilai jika pembiayaan perusahaan tersebut berasal dari hutang. Jika hal tersebut terjadi, baik investor maupun kreditur akan mengkhawatirkan kondisi perusahaan. Dikhawatirkan perusahaan tidak mampu membayar hutangnya. Hal ini menyebabkan investor akan berpikir ulang untuk berinvestasi dan dapat berdampak pada nilai perusahaan. Rendahnya tingkat pendanaan dari investor dapat menurunkan harga saham. Penurunan harga saham ini dapat berdampak pula untuk menurunkan nilai perusahaan.

Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

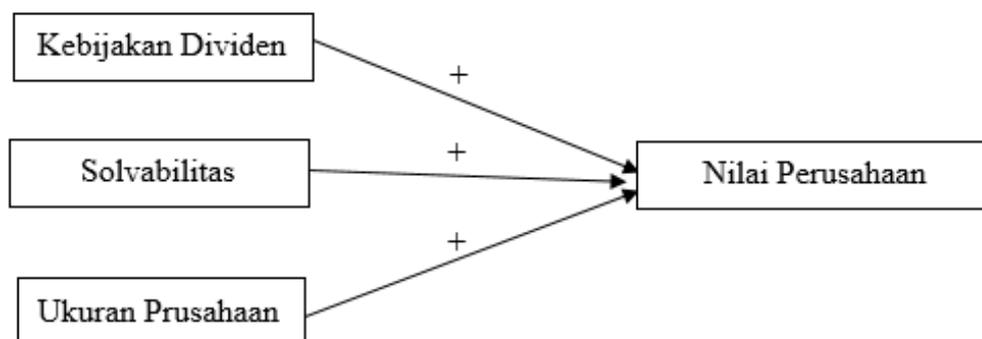
Ukuran perusahaan mengindikasikan besar atau kecilnya perusahaan yang dapat diukur dengan besar atau kecilnya jumlah ekuitas yang digunakan, aset yang dimiliki, dan total perolehan penjualan (Dewi, 2022). Menurut Hartono (2014:282), ukuran perusahaan merupakan pengukuran perusahaan yang mengkalifikasikan besar dan kecilnya suatu perusahaan dengan beragam cara, seperti total aset, log size, nilai pasar saham, dan lain sebagainya. Ayu dan Gerianta (2018) (dalam Novita *et al*, 2022) mengatakan bahwa dalam menentukan besar kecilnya ukuran perusahaan dapat tercermin dari total aset dan nilai saham. Peningkatan rasio ukuran perusahaan berbanding lurus terhadap kenaikan potensi agar dapat mempertahankan eksistensinya dalam jangka waktu yang lama (Wahyudhantyo, 2021).

Besar kecilnya ukuran perusahaan mempengaruhi nilai perusahaan. Ketika ukuran perusahaan yang besar mereka mampu untuk bertahan lebih lama dengan jangka waktu yang panjang. Umumnya nilai perusahaan tercermin pada total aset yang dimiliki perusahaan. Sehingga ketika total aset perusahaan meningkat, investor menilai perusahaan tersebut stabil dalam operasinya. Hal ini dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Rerangka Pemikiran

Rerangka pemikiran merupakan teori yang menggambarkan arah penelitian terhadap solusi atas masalah yang diteliti. Rerangka konseptual menunjukkan bahwa variabel independent mempengaruhi variabel dependen. Berdasarkan rerangka konseptual di bawah

ini, dapat diketahui bahwa variabel independen yaitu kebijakan dividen, solvabilitas, dan ukuran perusahaan mempengaruhi nilai perusahaan sebagai variabel dependen.



Gambar 1
Rerangka Pemikiran
Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen dapat diartikan sebagai hasil dari investasi yang dilakukan kepada perusahaan. Dividen diperoleh ketika perusahaan mendapatkan laba dan dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen. Ketika laba perusahaan dibagikan dalam bentuk dividen, investor akan semakin tertarik untuk membeli saham perusahaan tersebut. Dengan banyaknya investor yang tertarik untuk membeli saham perusahaan berdasarkan kebijakan pembagian dividen dapat memaksimalkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian Marceline & Harsono (2017) menunjukkan hasil bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian Suffah & Riduwan (2016) menunjukkan hal yang sama yakni kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian selanjutnya yang dilakukan oleh Faizah dan Suryono (2020) membuktikan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian tersebut maka disusun hipotesis sebagai berikut:

H₁ : Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Rasio solvabilitas adalah rasio keuangan yang menproyeksikan besaran asset perusahaan yang dibiayai oleh hutang. Semakin tinggi rasio solvabilitas maka semakin tinggi pula pembiayaan asset yang dilakukan dengan hutang. Rasio ini digunakan oleh investor sebagai salah satu pertimbangan dalam investasi. Jika rasio perusahaan tinggi, investor akan merasa khawatir perusahaan tidak dapat memenuhi liabilitasnya. Sehingga investor tidak melakukan investasi pada perusahaan dengan rasio solvabilitas yang tinggi. Ketika investor tidak menghendaki untuk berinvestasi, maka hal ini akan berdampak pada menurunnya nilai perusahaan.

Menurut penelitian yang telah dilakukan oleh Putri dan Iswara (2022) menunjukkan hasil bahwa solvabilitas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut juga didukung oleh hasil penelitian Kristianti dan Sapari (2022) yang menyatakan bahwa solvabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Susanto dan Rahayu (2022) juga membuktikan bahwa solvabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian tersebut maka disusun hipotesis sebagai berikut:

H₂ : Solvabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan diartikan sebagai parameter besar kecilnya perusahaan yang dapat diukur berdasarkan banyaknya penjualan, asset dan ekuitas yang dimiliki perusahaan. Perusahaan besar akan lebih mudah mendapatkan investor. Hal ini dikarenakan investor lebih tertarik dan yakin untuk berinvestasi pada perusahaan dengan skala besar. Perusahaan skala besar dinilai dapat memberikan umpan balik yang menguntungkan untuk investor. Semakin banyak investor yang berinvestasi pada suatu perusahaan, maka nilai perusahaan tersebut dapat dimaksimalisasi. Oleh karenanya, ukuran perusahaan dianggap berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran perusahaan dikemukakan berpengaruh positif pada penelitian Agustin dan Andayani (2021). Hasil penelitian Hendryani dan Amin (2022) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap perusahaan. Selanjutnya, hasil penelitian yang dilakukan oleh Ernawati (2015) juga menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian tersebut maka disusun hipotesis sebagai berikut:

H₃: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Berdasarkan sifat masalah yang ada, penelitian ini termasuk dalam jenis penelitian kausal komparatif. Suryabrata (2018) menjelaskan bahwa tujuan dari penelitian kausal komparatif yaitu menganalisis kemampuan atas hubungan sebab-akibat melalui pengamatan terhadap variabel dependen untuk mengidentifikasi faktor-faktor yang berkemungkinan untuk menjadi penyebab yakni variabel independen. Sedangkan berdasarkan sifatnya, penelitian ini termasuk jenis penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif lebih menitikberatkan pada pengujian teori melalui pengukuran variabel dengan angka dan analisis yang dilakukan menggunakan prosedur statistik. Menurut Sugiyono (2013:8), metode kuantitatif merupakan metode penelitian berdasarkan sifat positivisme yang digunakan untuk meneliti populasi atau sampel tertentu melalui analisis yang bersifat statistik dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang sudah ditetapkan.

Populasi dalam penelitian ini yaitu seluruh perusahaan kategori basic materials yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode pengamatan tahun 2021 sebanyak 91 perusahaan.

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik Penelitian ini menggunakan jenis data sekunder dan sampel ditentukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* dalam pengambilan sampel. Teknik ini diambil dikarenakan target sampel yang hendak diteliti memiliki karakter tertentu. Menurut Sugiyono (2014:122) (dalam Febriana dan Hermanto, 2022) menyatakan bahwa *purposive sampling* adalah teknik pengambilan sampel yang menggunakan pertimbangan tertentu. *Purposive sampling* digunakan pada penelitian ini dikarenakan adanya kriteria tertentu yang telah ditentukan. Adapun kriteria yang telah ditentukan adalah kelompok B-1 *basic materials* berdasarkan pengelompokan perusahaan di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2021 dan perusahaan sektor *basic materials* yang membagikan dividen pada tahun 2021.

Teknik Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini ya adalah dokumenter. Data dokumenter berupa arsip yang memuat apa dan kapan suatu kejadian terjadi dan pihak yang terlibat dalam kejadian tersebut. Sedangkan sumber yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data sekunder. Pada umumnya yang dimaksud dengan data sekunder adalah data yang diperoleh dari perantara berupa bukti dan catatan yang sudah tersusun dalam bentuk arsip.

Namun pada penelitian ini, data sekunder diperoleh dari laporan keuangan yang sudah dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021. Data sekunder dalam penelitian ini diperoleh dari website Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui laman www.idx.co.id. Selain melalui website, data sekunder penelitian ini diperoleh melalui Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia yang ada pada STIESIA Surabaya.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel merupakan segala sesuatu yang dapat diberi berbagai nilai. Dalam penelitian ini terdapat empat variabel yang terdiri dari satu variabel dependen dan tiga variabel independen. Variabel dependen merupakan variabel yang menjadi akibat atau dipengaruhi oleh variabel independen.

Variabel Independen

Kebijakan Dividen

Kebijakan deviden menurut Martono dan Harjito (2010) yaitu keputusan yang diambil oleh perusahaan terkait kebijakan pengelolaan laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun hendak dibagikan dividen kepada para pemegang saham atau ditahan untuk pembiayaan perusahaan di masa mendatang. Kebijakan dividen sejatinya adalah besaran keuntungan yang dibagikan oleh perusahaan kepada para pemegang saham. Semakin besar keuntungan atau laba bersih yang diperoleh perusahaan, maka semakin besar dividen yang akan dibagikan kepada investor. Rasio pembayaran dividen merupakan bagian yang diperkirakan dari laba perusahaan untuk dibayarkan kepada para pemegang saham berupa kas (Brigham dan Gapenski) (dalam Analisa, 2011). Menurut Brigham dan Gapenski (1996) (dalam Analisa, 2011) perhitungan terkait kebijakan dividen dapat dihitung menggunakan rasio Dividen Payout Ration (DPR) dengan rumus sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Dividen per share}}{\text{Earning per share}} \times 100\%$$

Solvabilitas

Menurut Ayuningtyas dan Ridwan (2020), rasio solvabilitas adalah analisa laporan keuangan guna mengukur kewajiban jangka pendek maupun kewajiban jangka panjang menggunakan total hutang dan total aset perusahaan. Rasio solvabilitas digunakan sebagai ukuran kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya pada saat terjadi pembubaran atau likuidasi perusahaan. Rasio solvabilitas dalam penelitian ini menggunakan debt to equity ratio. Debt to Equity Ratio digunakan untuk mengukur rasio antara hutang dengan ekuitas. Hasil perhitungan Debt to Equity Ratio mencerminkan tingkat besaran modal perusahaan yang menjadi jaminan atas hutang yang dimiliki perusahaan. Rumus yang digunakan dalam menghitung debt to equity ratio menurut Kasmir (2017: 158) adalah sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Liabilitas}}{\text{Aset} - \text{Liabilitas}} \times 100\%$$

Ukuran Perusahaan

Menurut Hartono (2014:282), ukuran perusahaan merupakan pengukuran perusahaan yang mengkalasifikasikan besar dan kecilnya suatu perusahaan dengan beragam cara, seperti total aset, log size, nilai pasar saham, dan lain sebagainya. Sehingga ukuran perusahaan dapat dinilai dari total aset yang digunakan perusahaan dalam kegiatan operasionalnya. Ukuran perusahaan dinilai semakin besar apabila memiliki total aset yang besar. Skala pengukuran

terkait ukuran perusahaan dalam penelitian ini menggunakan rumus size. Rumus yang digunakan dalam menghitung size menurut Munawir (2014:30) adalah sebagai berikut:

$$\text{Size} = \text{Log Natural (Ln) of total asset}$$

Variabel Dependen

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan menurut Sujoko dan Soebiantoro (2007) merupakan persepsi bagi investor untuk suatu perusahaan, nilai perusahaan berkaitan dengan harga saham. Nilai perusahaan menggambarkan kondisi posisi perusahaan saat ini atas perolehan yang dicapai perusahaan sejak awal didirikan (Febriana dan Hermanto, 2022). Nilai perusahaan dapat diukur dengan didasarkan pada harga saham perusahaan, karena harga saham perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Artinya, semakin tinggi harga saham perusahaan tersebut maka nilai perusahaannya juga semakin tinggi karena mencerminkan peningkatan kemakmuran suatu perusahaan (Dewi, 2022).

Dari beberapa teori yang ada untuk mengukur nilai perusahaan, penelitian ini menggunakan rasio Price Book Value (PBV). Menurut Husnan. S dan Pudjiastuti (2006:258) Price Book Value (PBV) yaitu skala rasio yang membandingkan harga pasar saham dengan nilai buku saham tersebut. PBV dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan angka harga pasar saham per lembar dibagi dengan harga buku saham per lembar. Data PBV tersedia pada ICMD atau dapat dihitung secara manual sesuai rumus Price Book Value (PBV) menurut Weston dan Copelan (2008), yakni sebagai berikut:

$$\text{PBV} = \frac{\text{Harga pasar saham per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}} \times 100\%$$

Teknik Analisis Data

Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif dapat diartikan sebagai kaidah yang menyajikan data dalam bentuk grafik dan tabel dan dapat menampilkan nilai *mean* (rata-rata), nilai minimum, nilai maksimum, serta nilai standar deviasi dari tiap-tiap variabel penelitian dengan tujuan mendapat gambaran distribusi serta reaksi data sampel yang bersumber dari penelitian dengan hubungan antar variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu kebijakan dividen, solvabilitas, dan ukuran perusahaan.

Analisis Statistik Inferensial

Uji Normalitas

Normalitas data merupakan langkah awal yang harus dilakukan untuk setiap analisis multivariate (Ghozali, 2011:29). Dalam penelitian ini uji normalitas data akan dilakukan dengan tahapan sebagai berikut: a) Statistik Kolmogorov-Smirnov (K-S) untuk semua data variabel. b) Jika hasil uji K-S belum memenuhi normalitas data, akan dilakukan transformasi data variabel sesuai bentuk grafik histogramnya. c) Jika belum memenuhi normalitas data, akan dilakukan konversi nilai data ke dalam skor *standardized* atau *z-score* untuk mendeteksi adanya outlier. Setiap proses tahapan pengujian normalitas data variabel hasilnya (output) akan disajikan dalam hasil penelitian.

Uji Asumsi Klasik

Data yang diperoleh dalam penelitian ini akan dilakukan uji asumsi klasik terlebih dahulu untuk meluluskan asumsi dasar. Uji asumsi klasik adalah pengujian yang dilaksanakan guna memperoleh model regresi yang tidak subjektif menggunakan pengujian kelayakan model regresi yang digunakan dalam penelitian. Untuk mengetahui tingkat

subjektifitas dalam persamaan regresi dalam penelitian ini, maka perlu dilakukan beberapa asumsi sebagai berikut:

Uji Multikolenieritas

Uji multikolinieritas yang digunakan dalam penelitian ini memiliki tujuan menguji penemuan korelasi antara variabel dependen dan variabel independen. Apabila tidak ditemukan korelasi antara variabel maka regresi tersebut dapat dikatakan model regresi tersebut adalah model regresi yang baik.

Dalam mendapati kejadian multikolinieritas dalam model regresi dapat dilakukan menggunakan asumsi tolerance value dan VIF sebagai berikut: 1) Nilai tolerance $< 0,10$ dan nilai VIF > 10 mengidentifikasi adanya kegagalan dalam multikolinieritas. 2) Nilai tolerance $> 0,10$ dan nilai VIF < 10 mengidentifikasi terjadinya multikolinieritas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi adalah pengujian korelasi antar anggota observasi yang mengurutkan dengan dasar tempat dan waktu. Tujuan dari uji autokorelasi dalam penelitian ini yaitu membuktikan bahwa model regresi baik atau tidaknya melalui uji korelasi. Model regresi yang baik adalah apabila model regresi tersebut tidak memiliki autokorelasi dan metode pengujian yang digunakan adalah uji Durbin-Watson (uji D-W). Ketentuan dari uji autokorelasi dalam pengambilan keputusan sebagai berikut: 1) Apabila nilai $dl < d < 4-dl$, maka dapat dikatakan terjadi autokorelasi. 2) Apabila nilai $du < d < 4-du$, maka dapat dikatakan tidak terdapat autokorelasi. 3) Apabila nilai $dl < d < du$ atau $4-du < d < 4-dl$, maka dapat dikatakan tidak menghasilkan suatu kesimpulan yang pasti.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas diperlukan dalam penelitian ini dengan tujuan untuk menguji ketidaksamaan variance antar residual dengan pengamatan lainnya yang terjadi dalam regresi linear. Apabila tidak ditemukannya variance yang sama pada pengamatan-pengamatan yang dilakukan maka dapat disebut heteroskedastisitas. Indikator yang menjadi dasar adanya heteroskedastisitas adalah sebagai berikut: 1) Terdapat pola tertentu, teratur, bergelombang, melebar atau bahkan menyempit menjadi arti terjadinya heteroskedastisitas. 2) Apabila pola yang terbentuk tidak teratur dan tidak jelas menjadi arti bahwa heteroskedastisitas tidak terjadi.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda dapat diartikan sebagai suatu analisis yang berguna untuk mencari pengaruh dari dua atau bahkan lebih variabel independen terhadap variabel dependen (Ghozali, 2018). Pada penelitian ini metode analisis regresi linier berganda dipraktikkan dengan memasukkan variabel-variabel independen yang terdiri dari kebijakan dividen (DPR), solvabilitas (DER), dan ukuran perusahaan (Size). Variabel dependen dalam hal ini nilai perusahaan (Q) juga disertakan. Persamaan regresi linier berganda dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Q : \alpha + \beta_1DPR + \beta_3DER + \beta_4Size + e$$

Keterangan:

Q : nilai perusahaan

α : konstanta

DPR : (Dividen per share / Earning per share) x 100%

DER : (Total liabilitas / Total asset) x 100%

Size : Log Natural (Ln) of total asset

- β_1 : koefisien regresi DPR
 β_2 : koefisien regresi DER
 β_4 : koefisien regresi Size
 e : Error atau faktor pengganggu

Uji Koefisien Determinasi (R Square)

Uji koefisien determinasi (R Square) adalah bentuk pengujian yang bertujuan untuk menilai besarnya pengaruh atau kemampuan persamaan dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi berada pada rentang antara nol dan satu. Apabila nilai R Square yang dihasilkan kecil mencerminkan bahwa kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas. Sebaliknya jika nilai R Square yang dihasilkan mendekati satu mencerminkan kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen semakin besar.

Uji Kelayakan Model (F)

Uji kelayakan model atau uji F dilakukan pada penelitian ini guna mengetahui pengaruh yang diberikan oleh variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil dari uji F dapat dijadikan pertimbangan layak atau tidaknya model regresi pada penelitian ini pada tahap selanjutnya. Cara yang bisa dilakukan dalam kelayakan uji F yakni dengan menggunakan uji statistik dengan skala signifikansi yaitu $\alpha = 5\%$ dengan indikator sebagai berikut: 1) Tingkat signifikansi $< 0,05$ dianggap berpengaruh dan model regresi layak digunakan untuk tahapan selanjutnya. 2) Tingkat signifikansi $> 0,05$ dianggap tidak berpengaruh dan model regresi tidak layak untuk tahapan selanjutnya.

Uji Hipotesis (t)

Uji hipotesis (Uji t) pada penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari tiap-tiap variabel independen terhadap variabel dependen. Dalam melakukan uji t, ditentukan bahwa derajat kesalahan atau disebut alpha adalah sebesar 5% atau 0,05. Asumsi dalam menentukan ada atau tidaknya pengaruh dari tiap-tiap variabel dependen terhadap variabel dependen adalah sebagai berikut: 1) Apabila nilai signifikansi $t < 0,05$ maka hipotesis dapat diterima. Hal ini menjadi arti bahwa semua variabel independen (kebijakan dividen, solvabilitas, dan ukuran perusahaan) pada penelitian ini berpengaruh pada variabel dependen yaitu nilai perusahaan. 2) Apabila nilai signifikansi $t > 0,05$ maka hipotesis tidak terbukti. Hal ini menjadi arti bahwa tiap-tiap variabel independen (kebijakan dividen, solvabilitas, dan ukuran perusahaan) pada penelitian ini tidak berpengaruh pada variabel dependen nilai perusahaan.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Gambaran Umum Objek Penelitian

Objek yang digunakan dalam penelitian ini merupakan perusahaan yang termasuk dalam sektor basic materials yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Sektor basic materials merupakan sektor perusahaan yang bergerak pada bidang bahan baku. Produk atau jasa yang dihasilkan oleh sektor basic materials digunakan sebagai bahan baku oleh industri lain. Berdasarkan data statistik Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2021 terdapat 91 perusahaan pada sektor basic materials B1. Pemilihan basic materials sebagai objek dalam penelitian ini dikarenakan sektor basic materials dinilai sangat berpengaruh terhadap industri lain. Industri lain pasti membutuhkan bahan baku untuk menjalankan produksinya. Sektor basic materials memiliki peran yang cukup besar pada sektor lainnya. Selain itu, kontribusi yang diberikan sektor basic materials juga sangat penting bagi sektor lain. Dengan hal tersebut, sektor basic materials diharapkan mampu untuk memberikan gambaran kondisi pada industri lainnya.

Statistik Deskriptif Gambaran Populasi dan Sampel

Penelitian ini menggunakan data sekunder dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang terdapat pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Objek yang digunakan dalam penelitian ini merupakan perusahaan basic materials yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode penelitian tahun 2021. Pemilihan sampel penelitian menggunakan metode purposive sampling. Purposive sampling digunakan pada penelitian ini dikarenakan adanya kriteria tertentu yang telah ditentukan. Sampel pada penelitian ini yaitu sebanyak 91 pada tahun 2021. Dari 91 perusahaan basic materials terdapat satu perusahaan yang belum melaporkan laporan keuangannya pada Bursa Efek Indonesia. Selanjutnya, berdasarkan kriteria kedua yaitu perusahaan sektor basic materials yang memiliki membagikan dividen pada tahun 2021 terdapat 48 perusahaan yang tidak membagikan dividen. Sehingga diperoleh 42 perusahaan basic materials yang memenuhi kriteria pemilihan sampel yang sudah ditentukan. Kriteria terkait data pengambilan sampel dapat dilihat pada Tabel 1 sebagai berikut:

Tabel 1
Daftar Sampel Perusahaan

No	Keterangan	2021
1	Perusahaan <i>basic materials</i> yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2021	91
2	Perusahaan <i>basic materials</i> yang tidak membagikan dividen pada tahun 2021	48
3	Perusahaan <i>basic materials</i> yang belum melaporkan laporan keuangannya pada Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2021	1
Jumlah perusahaan		42

Sumber: Data Sekunder diolah, 2023

Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif menyajikan gambaran atas variabel-variabel yang diuji. Terdapat nilai minimum dan maksimum guna mengetahui nilai data terbesar dan terkecil. Kemudian, mean untuk mengetahui jumlah rata-rata. Dan, standar deviasi untuk mengetahui besaran data yang bersangkutan. Hasil uji statistik deskriptif akan dapat dilihat pada Tabel 2 sebagai berikut:

Tabel 2
Hasil Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Nilai Perusahaan	42	,00	8,01	1,5907	1,54900
Kebijakan Dividen	42	-,04	1,21	,2740	,28715
Solvabilitas	42	-216,91	3,59	-4,3105	33,61134
Ukuran Perusahaan	42	6,24	11,79	8,6017	1,48234
Valid N (listwise)	42				

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Berdasarkan data pada Tabel 2 statistik deskriptif data observasi sebanyak 42 sampel. Observasi yang dilakukan tersebut diperoleh beralaskan pada pengamatan yang dilakukan selama tahun 2021. Berdasarkan hasil analisis deskriptif tersebut dapat diperoleh informasi sebagai berikut:

Variabel nilai perusahaan yang didapatkan melalui perhitungan Price Book Value (PBV) pada tahun 2021 memiliki nilai minimum 0,00 dan nilai maksimum 8,01. Hal ini berarti bahwa hasil penelitian pada sampel variabel nilai perusahaan penelitian ini berkisar antara 0,00 dan 8,01. Melalui nilai minimum dan nilai maksimum tersebut dapat diketahui nilai mean sebesar 1,5907 dengan standar deviasi sebesar 1,54900. Hal ini dapat diartikan bahwa rata-rata dari Price Book Value (PBV) yaitu sebesar 1,5907.

Variabel kebijakan dividen yang didapatkan melalui perhitungan Dividen Payout Ration (DPR) pada tahun 2021 memiliki nilai minimum -0,04 dan nilai maksimum 1,21. Hal ini berarti bahwa hasil penelitian pada sampel variabel nilai perusahaan penelitian ini berkisar antara -0,04 dan 1,21. Melalui nilai minimum dan nilai maksimum tersebut dapat diketahui nilai mean sebesar 0,2740 dengan standar deviasi sebesar 0,28715. Hasil dari analisa statistic deskriptif pada rasio solvabilitas menunjukkan rata-rata pada debt to equity ratio sebesar 0,2740.

Variabel solvabilitas yang didapatkan melalui perhitungan Debt to Equity Ratio (DER) pada tahun 2021 memiliki nilai minimum -216,91 dan nilai maksimum 3,59. Hal ini berarti bahwa hasil penelitian pada sampel variabel nilai perusahaan penelitian ini berkisar antara -216,91 dan 3,59. Melalui nilai minimum dan nilai maksimum tersebut dapat diketahui nilai mean sebesar -4,3105 dengan standar deviasi sebesar 33,61134. Hasil dari analisa statistic deskriptif pada rasio solvabilitas menunjukkan rata-rata pada debt to equity ratio sebesar -4,3105.

Variabel ukuran perusahaan yang didapatkan melalui perhitungan size pada tahun 2021 memiliki nilai minimum 6,24 dan nilai maksimum 11,79. Hal ini berarti bahwa hasil penelitian pada sampel variabel nilai perusahaan penelitian ini berkisar antara 6,24 dan 11,79. Melalui nilai minimum dan nilai maksimum tersebut dapat diketahui nilai mean sebesar 8,6017 dengan standar deviasi sebesar 1,48234 Berdasarkan analisa statistic deskriptif, diketahui bahwa rata-rata ukuran perusahaan yang dihitung melalui rumus size yaitu sebesar 8,6017.

Statistik Inferensial

Uji Normalitas

Uji *One Sample Kolmogorov-Smirnov Test*

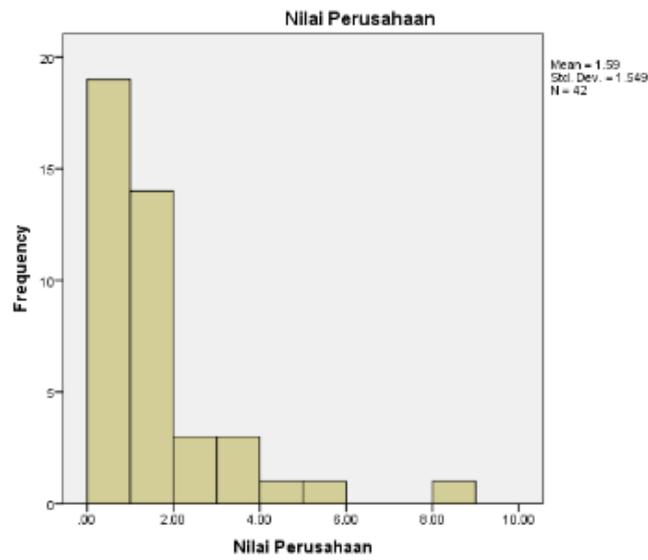
Tabel 3
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Nilai Perusahaan	Kebijakan Dividen	Solvabilitas	Ukuran Perusahaan
N		42	42	42	42
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	1,5907	,2740	-4,3105	8,6017
	Std. Deviation	1,54900	,28715	33,61134	1,48234
Most Extreme Differences	Absolute	,259	,182	,528	,115
	Positive	,259	,182	,407	,115
	Negative	-,177	-,137	-,528	-,070
Kolmogorov-Smirnov Z		1,678	1,181	3,424	,744
Asymp. Sig. (2-tailed)		,007	,123	,000	,637

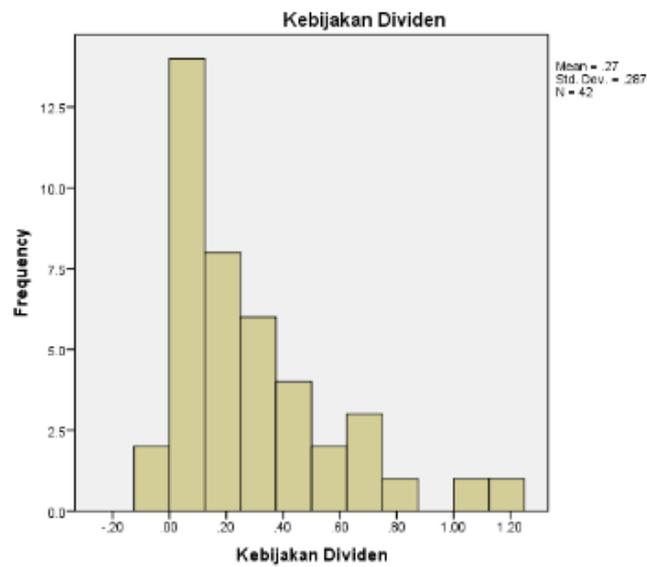
Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Uji normalitas dilakukan dengan uji *One Sample Kolmogorov-Smirnov Test*. Berdasarkan hasil uji *One Sample Kolmogorov-Smirnov Test* pada 42 sampel yang digunakan mengindikasikan hasil Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,007 pada variabel nilai perusahaan, 0,123 pada variabel kebijakan dividen, 0,000 pada variabel solvabilitas dan 0,637 pada variabel ukuran perusahaan. Berdasarkan tingkat signifikansi uji normalitas, hasil uji normalitas mengidentifikasi bahwa data belum terdistribusi secara normal. Hal ini dikarenakan adanya hasil uji normalitas pada variabel nilai perusahaan yang $< 0,05$. Data dapat dikatakan terdistribusi secara normal apabila tingkat signifikansi $> 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hanya variabel ukuran perusahaan yang belum terdistribusi secara normal.

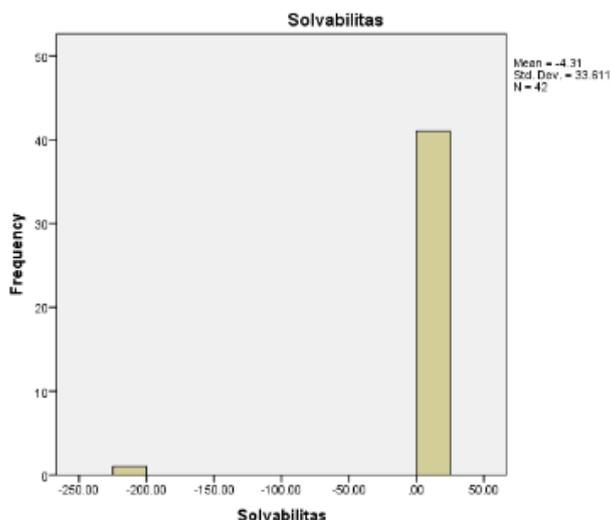
Uji One Sample Kolmogorov-Smirnov Test Variabel Log



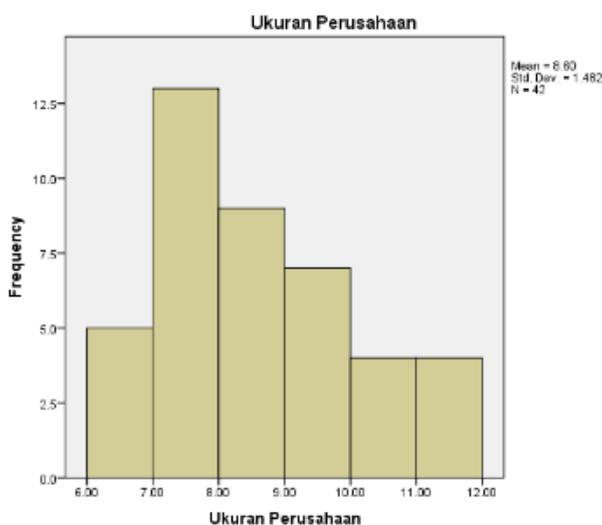
Gambar 1
Grafik Histogram Bentuk Data Variabel Nilai Perusahaan
Sumber: Data sekunder diolah, 2023



Gambar 2
Grafik Histogram Bentuk Data Variabel Kebijakan Dividen
Sumber: Data sekunder diolah, 2023



Gambar 3
Grafik Histogram Bentuk Data Variabel Solvabilitas
 Sumber: Data sekunder diolah, 2023



Gambar 4
Grafik Histogram Bentuk Data Variabel Ukuran Perusahaan
 Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Berdasarkan grafik histogram yang telah tersaji pada gambar 2 sampai 5, mencerminkan bahwa grafik pada variabel nilai perusahaan terjadi kemencengan. Menurut jenis grafik histogram guna menentukan bentuk transformasi (Ghozali, 2011), kemencengan yang terjadi pada variabel-variabel penelitian ini termasuk sebagai Substansial Positive Skewness. Apabila kemencengan yang terjadi dalam bentuk Substansial Positive Skewness, maka digunakan rumus logaritma dalam transformasi datanya. Oleh karenanya dilakukan tahapan uji normalitas kedua yaitu dengan *One Sample* Kolmogorov-Smirnov Test Variabel Log.

Hasil uji normalitas dengan *One Sample* Kolmogorov-Smirnov Test Variabel Log dapat dilihat pada Tabel 4. Berdasarkan hasil uji normalitas kedua yaitu dengan *One Sample* Kolmogorov-Smirnov Test Variabel Log dapat diketahui bahwa hasil Asymp. Sig. (2-tailed) pada variabel nilai perusahaan sebesar 0,639. Selanjutnya hasil Asymp. Sig. (2-tailed) variabel

kebijakan dividen sebesar 0,798. Hasil Asymp. Sig. (2-tailed) variabel solvabilitas sebesar 0,514. Dan terakhir hasil Asymp. Sig. (2-tailed) pada variabel ukuran perusahaan sebesar 0,918. Hasil uji normalitas sudah dikatakan normal dikarenakan variabel dependen memiliki hasil uji normalitas > 0.05. Sehingga, hasil uji normalitas ini sudah dapat digunakan untuk melakukan uji regresi.

Tabel 4
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test Log

		Ln Nilai Perusahaan	Ln Kebijakan Dividen	Ln Solvabilitas	Ln Ukuran Perusahaan
N		42	42	42	42
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,1776	-1,4508	-,4302	2,1379
	Std. Deviation	,74531	1,19005	,85611	,16821
Most Extreme Differences	Absolute	,115	,100	,126	,086
	Positive	,115	,084	,086	,086
	Negative	-,067	-,100	-,126	-,068
Kolmogorov-Smirnov Z		,743	,646	,819	,555
Asymp. Sig. (2-tailed)		,639	,798	,514	,918

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Uji Asumsi Klasik

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas yang digunakan dalam penelitian ini memiliki tujuan menguji penemuan korelasi antara variabel dependen dan variabel independen. Apabila tidak ditemukan korelasi antara variabel maka regresi tersebut dapat dikatakan model regresi tersebut adalah model regresi yang baik. Berikut merupakan hasil uji multikolinearitas pada penelitian ini:

Tabel 6
Hasil Uji Multikolinieritas
Coefficients

Model	Collinearity Statistics		Keterangan
	Tolerance	VIF	
(Constant)			
Kebijakan Dividen	,999	1,001	Bebas dari Multikolinearitas
Solvabilitas	,951	1,051	Bebas dari Multikolinearitas
Ukuran Perusahaan	,950	1,052	Bebas dari Multikolinearitas

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas pada Tabel 5 dapat diketahui bahwa pada penelitian ini tidak terjadi gejala multikolinearitas. Hal ini dibuktikan dengan hasil dari masing-masing variabel independent yang menunjukkan nilai tolerance > 0.10 dan nilai VIF < 10. Sehingga dapat dikatakan seluruh variabel independen tidak terjadi multikolinearitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi yakni dilakukannya pengujian korelasi antar anggota observasi yang mengurutkan dengan dasar tempat dan waktu. Tujuan dari uji autokorelasi dalam penelitian ini yaitu membuktikan bahwa model regresi baik atau tidaknya melalui uji korelasi. Model regresi yang baik adalah apabila model regresi tersebut tidak memiliki autokorelasi. Hasil uji autokorelasi pada penelitian ini tersaji dalam Tabel 6 sebagai berikut:

Tabel 6
Hasil Uji Autokorelasi

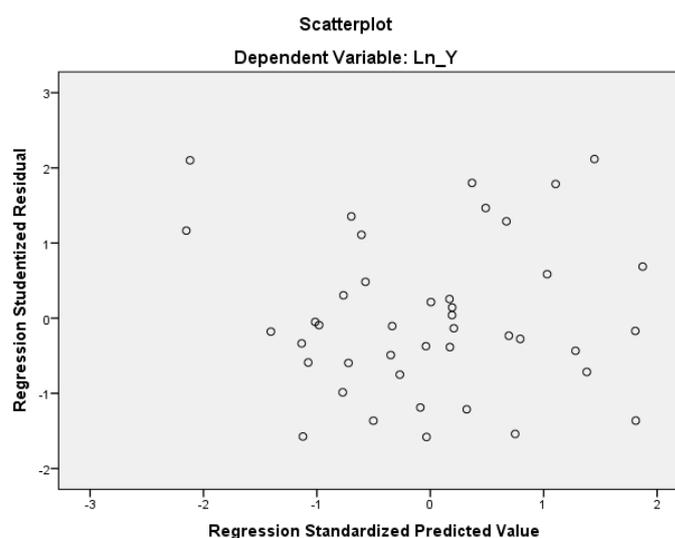
Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,521 ^a	,271	,214	,66095	2,189

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Hasil uji autokorelasi pada penelitian ini menunjukkan bahwa hasil nilai Durbin Watson sebesar 2,189 menggunakan tingkat signifikansi 5% atau 0,05. Bila melihat terdapat atau tidaknya autokorelasi akibat analisis Durbin-Watson dibandingkan menggunakan tabel Durbin-Watson menggunakan taraf signifikansi 5%. Setelah melakukan perbandingan diperoleh nilai d_l dan d_u dengan cara mengetahui variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 3 variabel (k) dan jumlah sampel yang dipergunakan sebanyak 42 sampel (n) maka terdapat nilai d_l sebesar 1,3573, nilai d_u sebesar 1,6617 dengan perhitungan $d_u < d < 4-d_u$ ($4-1,3573$) = $1,6617 < 2,189 < 2,6427$. Artinya, pada sampel yang digunakan pada penelitian ini tidak terjadi autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas diperlukan dalam penelitian ini dengan tujuan untuk menguji ketidaksamaan variance antar residual dengan pengamatan lainnya yang terjadi dalam regresi linear. Apabila tidak ditemukannya variance yang sama pada pengamatan-pengamatan yang dilakukan maka dapat disebut heteroskedastisitas. Pada penelitian ini uji heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan grafik scatterplot.



Gambar 6
Hasil Gambar Scatterplot
Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Pada gambar hasil grafik scatterplot menunjukkan bahwa hasil titik-titik menyebar secara acak di atas dan juga di bawah angka 0 baik pada sumbu X maupun sumbu Y. Gambar 6 juga menunjukkan bahwa titik-titik pada hasil grafik scatterplot tidak menunjukkan pola tertentu, teratur, bergelombang, melebar atau bahkan menyempit. Hal ini dapat diartikan bahwa heteroskedastisitas tidak terjadi pada penelitian ini.

Analisis Regresi Linier Berganda

Penggunaan analisis linier berganda pada penelitian ini dikarenakan terdapat lebih dari satu variabel independen yang digunakan. Analisis linier berganda bertujuan untuk mencari pengaruh dari dua atau lebih variabel independent tersebut. Pada penelitian ini variabel-variabel independen yang dipraktikkan terdiri dari kebijakan dividen (DPR), solvabilitas (DER), dan ukuran perusahaan (Size). Berikut merupakan hasil analisis regresi linier berganda menggunakan SPSS:

Tabel 7
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-3,811	1,364		-2,794	,008
Kebijakan Dividen	,188	,087	,300	2,166	,037
Solvabilitas	-,075	,124	-,608	-,608	,547
Ukuran Perusahaan	1,978	,629	3,142	3,142	,003

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Berdasarkan Tabel 7, dapat diketahui persamaan regresi yang didapatkan sebagai berikut:

$$Q : \alpha + \beta_1DPR + \beta_2DER + \beta_3Size + e$$

$$Q : (-3,811) + 0,188DPR + (-0,075)DER + 1,978Size + e$$

Penjelasan terkait hasil persamaan regresi di atas dapat dijelaskan sebagai berikut:

a. Konstanta (α)

Hasil persamaan regresi untuk konstanta diperoleh nilai sebesar -3,811. Hal ini berarti bahwa jika nilai variabel independent DPR, DER, Size bernilai sama dengan nol atau bersifat konstan, maka diperoleh hasil variabel nilai perusahaan yang diukur dengan menggunakan PBV sebesar -3,811.

b. Koefisien regresi DPR

Nilai koefisien Dividen Payout Ratio (DPR) sebesar 0,88. Hal ini mengartikan bahwa DPR menunjukkan arah positif (searah) dengan variabel nilai perusahaan pada perusahaan basic materials. Pengaruh positif mengindikasikan bahwa setiap kenaikan DPR maka akan menaikkan nilai perusahaan sebesar 0,188 dengan asumsi variabel lainnya konstan.

c. Koefisien regresi DER

Nilai koefisien Debt to Equity Ratio (DER) sebesar -0,075. Hal ini mengartikan bahwa DER menunjukkan arah negative (berlawanan) dengan variabel nilai perusahaan pada perusahaan basic materials. Pengaruh negatif mengindikasikan bahwa setiap kenaikan DER maka akan menurunkan nilai perusahaan sebesar -0,075 dengan asumsi variabel lainnya konstan.

d. Koefisien regresi Size

Nilai koefisien Size diketahui sebesar 1,978. Hal ini mengartikan bahwa ukuran perusahaan (Size) menunjukkan arah positif (searah) dengan variabel nilai perusahaan pada perusahaan basic materials. Pengaruh positif mengindikasikan bahwa setiap kenaikan size maka akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 1,978 dengan asumsi variabel lainnya konstan.

Uji Koefisien Determinasi

Uji koefisien determinasi (R Square) didefinisikan sebagai bentuk pengujian yang bertujuan untuk menilai besarnya pengaruh atau kemampuan persamaan dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi berada pada rentang antara nol dan satu.

Tabel 8
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,521 ^a	,271	,214	,66095

Sumber: Data Sekunder diolah, 2023

Hasil uji koefisien determinasi pada tabel 8 menunjukkan nilai R square sebesar 0,271 yang artinya 27,1% variabel independen dapat mempengaruhi variabel dependen. Sedangkan sisanya 72,9% lainnya dipengaruhi oleh variabel diluar penelitian ini. Nilai koefisien korelasi (R) menunjukkan hubungan adanya keterkaitan variabel independen kebijakan dividen, solvabilitas dan ukuran perusahaan secara bersama-sama terhadap nilai perusahaan (PBV) menunjukkan hasil sebesar 0,521.

Uji Statistik F

Uji kelayakan model atau uji F bertujuan untuk mengetahui pengaruh yang diberikan oleh variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil dari uji F dapat dijadikan pertimbangan layak atau tidaknya model regresi pada penelitian ini pada tahap selanjutnya. Jika nilai signifikansi uji F < 0.05. maka dikatakan model regresi layak untuk digunakan dalam penelitian. Hasil uji F yang dilakukan menggunakan SPSS versi 20 disajikan dalam tabel 9 sebagai berikut:

Tabel 9
Hasil Uji Statistik F
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	6,174	3	2,058	4,711	,007 ^b
	Residual	16,600	38	,437		
	Total	22,775	41			

Sumber: Data Sekunder diolah, 2023

Hasil uji F pada tabel di atas menunjukkan hasil bahwa nilai F sebesar 4,761 dengan tingkat signifikan 0,007 yang lebih kecil dari 0.05 sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi layak digunakan dalam penelitian.

Uji Hipotesis (t)

Uji parameter individual (Uji t) pada penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari tiap-tiap variabel independen terhadap variabel dependen. Dalam melakukan uji t. ditentukan bahwa derajat kesalahan atau disebut alpha adalah sebesar 5% atau 0.05. Hasil Uji t dapat dilihat pada tabel 10 sebagai berikut:

Tabel 10
Hasil Uji Hipotesis (t)
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-3,811	1,364		-2,794	,008
	Kebijakan Dividen	,188	,087	,300	2,166	,037
	Solvabilitas	-,075	,124	-,608	-,608	,547
	Ukuran Perusahaan	1,978	,629	3,142	3,142	,003

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Berdasarkan hasil pada Tabel 10 di atas. maka dapat dijelaskan sebagai berikut:

Variabel dependen kebijakan dividen pada Tabel 10 dapat di lihat nilai koefisien sebesar 0,188, nilai t sebesar 2,166 dan signifikansi sebesar 0,037. Nilai tingkat signifikan kebijakan dividen sebesar 0,037 < 0.05 sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen kebijakan dividen berpengaruh positif secara signifikan terhadap variabel dependen nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis (H₁) yang diajukan diterima.

Variabel dependen solvabilitas pada Tabel 10 dapat di lihat nilai koefisien sebesar -0,075, nilai t sebesar -0,608 dan signifikansi sebesar 0,547. Nilai tingkat signifikan solvabilitas sebesar 0,547 > 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen solvabilitas tidak

berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis (H_2) yang diajukan ditolak.

Variabel dependen ukuran perusahaan pada Tabel 10 dapat dilihat nilai koefisien sebesar 1,978, nilai t sebesar 3,142 dan signifikansi sebesar 0,003. Nilai tingkat signifikan ukuran perusahaan sebesar $0,003 < 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen ukuran perusahaan berpengaruh positif secara signifikan terhadap variabel dependen nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis (H_3) yang diajukan diterima.

Pembahasan

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian guna mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan melalui perhitungan Dividen Payout Ratio (DPR) menunjukkan hasil nilai koefisien sebesar 0,188 dan nilai tingkat signifikan sebesar 0,037. Nilai tingkat signifikan kebijakan dividen sebesar $0,037 < 0,05$. Hal ini mengindikasikan bahwa variabel independen kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen nilai perusahaan. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa H_1 yang menyatakan "Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan" diterima.

Hasil penelitian ini sejalan dengan *signalling theory* yang dimana kebijakan dividen memberikan pengaruh pada investor yang dapat memengaruhi nilai perusahaan. Kebijakan dividen menjadi salah satu faktor daya tarik suatu perusahaan dalam pandangan investor. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa kebijakan dividen mempengaruhi tinggi rendahnya nilai perusahaan. Kebijakan dividen menjadi pertimbangan bagi para investor dikarenakan dianggap penting oleh mereka. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Suffah dan Riduwan (2016), Marceline dan Harsono (2017) dan Faizah dan Suryono (2020) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian terhadap pengaruh solvabilitas terhadap nilai perusahaan menunjukkan hasil nilai koefisien sebesar -0,075 dan nilai tingkat signifikan sebesar 0,493. Nilai tingkat signifikan solvabilitas sebesar $0,547 > 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen solvabilitas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen nilai perusahaan. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa H_2 yang menyatakan "Solvabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan" ditolak.

Hasil penelitian yang menunjukkan solvabilitas tidak mempengaruhi nilai perusahaan mengidentifikasi naiknya turunnya rasio solvabilitas tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Rasio solvabilitas digunakan sebagai ukuran kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya pada saat terjadi pembubaran atau likuidasi perusahaan. Manajer perusahaan dituntut untuk menjaga rasio solvabilitas agar dapat menyeimbangkan pengembalian dana dengan rasio solvabilitas yang dihadapi. Berdasarkan hasil penelitian, dapat disimpulkan bahwa rasio solvabilitas tidak menjadi pertimbangan yang diutamakan oleh para investor. Para investor dapat mengabaikan rasio solvabilitas suatu perusahaan ketika ia hendak berinvestasi. Para investor lebih mempertimbangkan cara perusahaan mengolah asetnya daripada tingkat hutang yang dimiliki. Hasil yang diperoleh dari penelitian sejalan atau mendukung penelitian yang dilakukan oleh Santania & Jonnardi (2020), Silitonga (2021) dan Apriana (2019) yang menyatakan bahwa solvabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian, dapat disimpulkan bahwa variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan hasil nilai koefisien

sebesar 1,978 dan nilai toleransi sebesar 3,142. Nilai tingkat signifikan ukuran perusahaan sebesar $0,003 < 0,05$. Maka, H_3 yang menyatakan “ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan” diterima.

Hasil penelitian mengidentifikasi bahwa setiap kenaikan maupun penurunan ukuran perusahaan mempengaruhi untuk meningkatkan atau menurunkan nilai perusahaan. Menurut Hartono (2014:282). ukuran perusahaan merupakan pengukuran perusahaan yang mengklasifikasikan besar dan kecilnya suatu perusahaan dengan beragam cara. seperti total aset. log size. nilai pasar saham. dan lain sebagainya. Oleh karenanya, ukuran perusahaan menjadi pertimbangan utama dalam keputusan investor dalam berinvestasi. Hasil yang diperoleh dari penelitian ini sejalan yang dilakukan oleh Hendryani dan Amin (2022), Novita et al. (2022) dan Putri dan Iswara (2022) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil dari analisis data yang telah dilakukan, sehingga dapat diperoleh kesimpulan sebagai berikut: 1) Kebijakan dividen yang diukur dengan menggunakan rasio Dividen Payout Ratio (DPR) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. 2) Solvabilitas yang diukur dengan menggunakan rasio Debt to Equity Ratio (DER) menunjukkan bahwa solvabilitas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. 3) Ukuran perusahaan yang diukur dengan menggunakan size menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

Keterbatasan

Dalam melakukan pengujian, terdapat beberapa keterbatasan yang ada pada penelitian ini sebagai berikut: 1) Penelitian yang dilakukan hanya melakukan menguji pada perusahaan basic materials saja, sehingga hasil penelitian belum bisa mewakili serta mencerminkan secara keseluruhan data perusahaan yang ada pada Bursa Efek Indonesia (BEI). 2) Penelitian ini hanya menggunakan satu periode laporan keuangan saja, sehingga tidak dapat membandingkan kenaikan atau penurunan dari tahun ke tahun.

Saran

Berdasarkan hasil pembahasan dan simpulan yang telah dipaparkan dalam penelitian ini, maka dapat diberikan saran untuk penelitian selanjutnya yakni sebagai berikut: 1) Penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan sampel diluar dari perusahaan basic materials, seperti sector keuangan, sector real estate, dan lain-lain. 2) Penelitian ini hanya menggunakan satu periode laporan keuangan saja, pada penelitian selanjutnya diharapkan untuk menambah periode pengujian guna memperkuat hasil penelitian selanjutnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Analisa, Y. 2011. Pengaruh Ukuran Uerusahaan, Leverage, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Apriana, S. 2019. Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Tekstil dan Garment yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2016. *Skripsi*. Universitas Islam Majapahit Mojokerto. Mojokerto.
- Agustin, W. D. dan Andayani. 2021. Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* : 10(7).

- Brigham, E. F. dan J. F. Houston. 2019. *Fundamental of Financial Management*. Fourteen Edition. Cengage Learning Asia Pte Ltd, Singapore. Terjemahan N. I. Sallama dan F. Kusumastuti. 2019. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Keempat belas. Salemba Empat. Jakarta.
- Dewi, L. A. 2022. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bei Periode 2017-2020. *Skripsi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Surabaya.
- Faizah, N. dan B. Suryono. 2020. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* : 9(12).
- Febriana, N. M., dan S. B. Hermanto. 2022. Pengaruh Profitabilitas dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Industri Food & Beverage Di Bei Tahun 2017-2020). *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 11(6).
- Ghozali, I. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS19*. Cetakan ke-V. Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- _____. 2018. *Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang
- Hartono, J. 2014. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPFE. Yogyakarta.
- Hendryani, V., dan M.N. Amin.; 2022.; Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan; *Akuntabilitas*, 16(1):177 - 194.
- Husnan, S. dan E. Pudjiastuti. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kelima. UPP STIM YKPM. Yogyakarta.
- Siallagan, H. dan M. Machfoedz. 2014. Mekanisme Corporate Governance, Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang*. (61): 23-26.
- Kasmir. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. PT. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- _____. 2017. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Pertama. Cetakan Kesepuluh. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Kristianti, R. A., dan Sapari. 2022. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 11(8).
- Marceline, L., dan A. Harsono.; 2017.; Pengaruh Good Corporate Governance, Karakteristik Perusahaan, Likuiditas, Leverage, Kebijakan Dividen, Dengan Nilai Perusahaan; *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 19(1a) : 226 - 236.
- Martono dan D. A. Harjito. 2010. *Manajemen Keuangan*. Edisi 8. EKONISIA. Yogyakarta.
- Mufiah, N. dan P. E. Puji. 2018. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderating. *El-Dinar: Jurnal Keuangan dan Perbankan Syariah* 6(1): 64-80.
- Novita, H., R. Samosir, Rutmia, K. Sarumaha, dan E. Saragih. 2022. Pengaruh Harga Saham, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Terdaftar Bei 2018-2020. *Jurnal Studi Akuntansi dan Keuangan* 5(1): 77 - 86.
- Putri, L. R., dan U. S. Iswara. 2022. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 11(4).
- Santania, A dan Jonnardi. 2020. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanegara* 2(4): 912 - 919
- Silitonga, W. A. 2021. Pengaruh Profitabilitas dan Solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan Perbankan di Sumatera Utara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Universitas Medan Area. Medan.
- Suffah R., dan A. Riduwan. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen Pada Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 5(2).
- Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta. Bandung.
- Syarinah, S. 2017. Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada

Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 4(1). ISSN: 2355-6919

Sujoko dan U. Soebiantoro. 2007. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage Faktor Intern dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur dan Non Manufaktur di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan* 9(1): 41-48

Susanto, R. D. L., dan Y. Rahayu. 2022. Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 11(1).

Weston, J. F. dan Copeland, T. E. 2008. *Manajemen Keuangan*. Edisi 9. Bina rupa Aksara. Jakarta.