

PENGARUH PROFITABILITAS, LEVERAGE, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DIBURSA EFEK INDONESIA

Muhammad Lukman Khakim¹⁾, Deny Yudiantoro²⁾

^{1,2)}Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, Universitas Islam Negeri Sayyid Ali Rahmatullah Tulungagung
Email: luqmanha26@gmail.com

ABSTRACT

The company has the goal of getting maximum profit, wants to prosper the owners or shareholders and maximize the value of the company which is reflected in its share price. The research objectives include: (1) To examine and analyze the effect of partial profitability on firm value in manufacturing companies listed on the Indonesian stock exchange. (2) To examine and analyze the effect of partial leverage on firm value in manufacturing companies listed on the Indonesian stock exchange. (3) To examine and analyze the effect of dividend policy partially on firm value in manufacturing companies listed on the Indonesian stock exchange. (4) To test and analyze the effect of profitability, leverage, and dividend policy simultaneously on firm value in manufacturing companies listed on the Indonesian stock exchange. This study uses a quantitative approach, which is used to determine the effect of profitability, leverage, and dividend policy on firm value. The analysis used is the data in the form of numbers. While the data analysis method used: (1) descriptive statistical test, (2) panel data test, (3) classical assumption test, (4) coefficient of determination, and (5) inferential statistical analysis. The results of the study show that: (1) Profitability has an effect on firm value in manufacturing companies. (2) Leverage has an effect on firm value in manufacturing companies. (3) Dividend policy has no effect on firm value in manufacturing companies. (4) Profitability, leverage, and firm value simultaneously affect firm value.

Keywords: Profitability, leverage, dividend policy, and firm value

ABSTRAK

Perusahaan memiliki tujuan untuk mendapatkan keuntungan yang sebesar-besarnya, ingin mensejahterakan pemilik atau pemegang saham dan memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin dari harga sahamnya. Tujuan penelitian meliputi: (1) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. (2) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh leverage parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. (3) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh kebijakan dividen secara parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. (4) Menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas, leverage, dan kebijakan dividen secara simultan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif, yang digunakan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, leverage, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Analisis yang digunakan adalah data berupa angka-angka. Sedangkan metode analisis data yang digunakan: (1) uji statistik deskriptif, (2) uji data panel, (3) uji asumsi klasik, (4) koefisien determinasi, dan (5) analisis statistik inferensial. Hasil penelitian menunjukkan bahwa: (1) Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur. (2) Leverage berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur. (3) Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur. (4) Profitabilitas, leverage, dan nilai perusahaan secara simultan mempengaruhi nilai perusahaan.

Kata kunci: Profitabilitas, leverage, kebijakan dividen, dan nilai perusahaan

PENDAHULUAN

Perusahaan memiliki tujuan dapat memperoleh laba maksimal, ingin memakmurkan pemilik atau pemegang saham dan memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya. Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan didirikan hingga saat ini. Nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (Brigham dan Houston, 2010).

Kemakmuran pemegang saham adalah dengan memperhatikan *profitabilitasnya*. Menurut Mamduh dan Abdul (2014) *profitabilitas* merupakan kemampuan menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham yang tertentu, karena semakin tinggi laba maka semakin tinggi pula nilai perusahaan yang akan diperoleh pemegang saham. Sehingga hal tersebut dapat direspon sebagai sinyal positif bagi pemegang saham dan nilai perusahaan akan meningkat. Variabel ROE (*Return On Equity*) akan digunakan dalam penelitian ini sebagai sampel dari indikator profitabilitas dikarenakan variabel ROE menunjukkan berapa besarnya pengembalian atas modal atau equity yang akan ditanamkan oleh pemegang saham.

Selain *profitabilitas*, *leverage* juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Leverage merupakan bagaimana perusahaan menggunakan aset dan sumber dana yang penggunaannya harus mengeluarkan biaya tetap. Semakin banyak pendanaan yang berasal dari hutang yang digunakan dalam struktur modal perusahaan maka semakin tinggi pula *financial leverage*-nya (Stephen A. Ros, 2006). Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak solvabel. Para investor melihat sebuah perusahaan dengan aset yang tinggi namun dengan resiko *leverage* yang tinggi juga. Maka akan berfikir dua kali untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Karena, dikhawatirkan asset tinggi tersebut didapatkan dari hutang yang akan meningkatkan resiko investasi apabila perusahaan tidak dapat melunasi kewajibannya tepat waktu.

Kebijakan dividen juga salah satu yang mempengaruhi nilai perusahaan. Kebijakan dividen terkait dengan apakah laba yang diperoleh perusahaan dapat dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi. Perusahaan yang menjadi objek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Pengembangan perusahaan manufaktur merupakan solusi untuk menyelesaikan persoalan ekonomi di Indonesia. Sebab, majunya industri manufaktur akan berdampak luas mulai dari perdagangan, penyerapan tenaga kerja, perpajakan hingga ke pertanian. Saat ini, banyak perusahaan manufaktur yang sudah berkembang dan maju sehingga banyak yang ingin menjadi pemegang saham perusahaan tersebut. Dari latar belakang di atas dan pentingnya nilai perusahaan bagi kelangsungan hidup perusahaan, maka peneliti tertarik untuk meneliti pengaruh profitabilitas, leverage, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI).

KERANGKA TEORETIK

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk mencapai laba. Profitabilitas suatu perusahaan akan mempengaruhi kebijakan para investor atas investasi yang dilakukan. Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba akan dapat menarik para investor untuk menanamkan dananya guna memperluas usahanya, sebaliknya tingkat profitabilitas yang rendah akan menyebabkan para investor menarik dananya. Sedangkan bagi perusahaan itu sendiri profitabilitas dapat digunakan sebagai evaluasi atas efektivitas pengelolaan badan usaha tersebut. Profitabilitas perusahaan merupakan salah satu dasar penilaian kondisi suatu perusahaan, untuk itu dibutuhkan suatu alat analisis untuk bisa menilainya. Dengan demikian setiap badan usaha akan selalu berusaha meningkatkan profitabilitasnya, karena semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu badan usaha maka kelangsungan hidup badan usaha tersebut akan lebih terjamin.

Menurut Sartono (2010) *profitabilitas* adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Menurut Sutrisno (2009) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan semua modal yang bekerja didalamnya. Menurut Harahap (2009) profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber daya yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang perusahaan, dan lain sebagainya.

Leverage

Menurut Maryam (2014), *leverage* adalah penggunaan sejumlah aset atau dana oleh perusahaan dimana dalam penggunaan aset atau dana tersebut, perusahaan harus mengeluarkan biaya tetap. Dengan kata lain seberapa besar perusahaan membiayai asetnya dengan utang. Penggunaan utang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk dalam kategori *extreme leverage* (utang ekstrim) yaitu perusahaan terjebak dalam tingkat utang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban utang tersebut (Fahmi, 2015). *Leverage* juga dianggap dapat membantu perusahaan untuk menyelamatkan perusahaan dalam kegagalan apabila digunakan secara efektif, namun juga dapat menyebabkan kebangkrutan bagi perusahaan apabila dikelola dengan cara sebaliknya karena perusahaan kesulitan dalam membayar hutang-hutangnya tersebut. Karena itu sebaiknya perusahaan harus menyeimbangkan berapa utang yang layak diambil dan dari mana sumber-sumber yang dapat dipakai untuk membayar utang.

Leverage dipergunakan untuk menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menggunakan aktiva atau dana yang mempunyai beban tetap (*fixed cost assets or funds*) untuk memperbesar tingkat penghasilan (*return*) bagi pemilik perusahaan. Selain itu *leverage* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan (Kasmir, 2017). *Leverage* adalah salah satu faktor penting yang mempengaruhi profitabilitas karena dapat meningkatkan modal perusahaan dengan tujuan meningkatkan keuntungan.

Leverage timbul karena perusahaan dalam operasinya menggunakan aktiva dan sumber dana yang menimbulkan beban tetap, yang berupa biaya penyusutan dari aktiva tetap, dan biaya bunga dari hutang. Perusahaan yang akan menggunakan *leverage* tersebut mempunyai tujuan supaya keuntungan yang akan didapatkan itu lebih besar dari biaya tetap (beban tetap). Fakhruddin dalam Satriana (2017) memberikan definisi bahwa *leverage* merupakan jumlah utang yang dipergunakan untuk membiayai/membeli aset-aset perusahaan. Perusahaan dengan tingkat *leverage* yang lebih besar daripada ekuitas atau modal sendiri dapat dikatakan sebagai perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi.

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang didapat perusahaan pada akhir tahun akan dibagikan kepada pemegang saham dalam dividen atau ditahan untuk menambah modal guna membiayai investasi di masa yang akan datang (Gumanti, 2013). Pada hakekatnya kebijakan dividen merupakan penentuan sejumlah laba yang diperoleh perusahaan yang akan dibayarkan dalam bentuk dividen kepada investor dan seberapa besar laba yang ditahan untuk pembelanjaan intern perusahaan (Nurhayati, 2013). Kebijakan dividen adalah suatu kebijakan tentang pembagian dividen oleh manajemen perusahaan mengenai sejumlah dividen yang akan dibayarkan dan jumlah laba ditahan untuk kebutuhan investasi dimasa yang akan datang (Sutrisno dalam Iin, 2012). Apabila perusahaan lebih memilih untuk membagikan laba sebagai dividen lebih besar, maka laba ditahan akan semakin kecil sehingga mengurangi sumber dana internal perusahaan.

Nilai Perusahaan

Perusahaan merupakan suatu organisasi yang mengkombinasikan dan mengorganisasikan berbagai sumber daya dengan tujuan untuk memproduksi barang dan atau jasa untuk dijual (Hermuningsih, 2013). Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi (Hemastuti, 2014). Tujuan manajemen perusahaan adalah memaksimalkan nilai kekayaan para pemegang saham (Harmono, 2017). Nilai perusahaan dapat diukur melalui nilai harga saham dipasar berdasarkan terbentuknya harga saham perusahaan di pasar, yang merupakan refleksi penilaian oleh publik terhadap kinerja perusahaan secara riil.

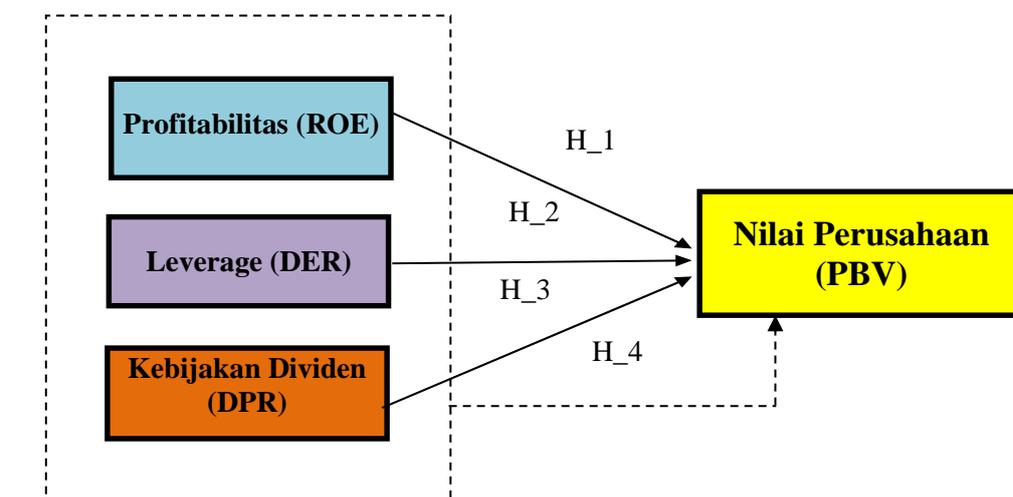
Dikatakan secara riil karena terbentuknya harga di pasar merupakan bertemunya titik-titik kestabilan kekuatan permintaan dan titik-titik kestabilan kekuatan penawaran harga yang secara riil terjadi transaksi jual beli surat berharga di pasar modal antara para penjual (emiten) dan para investor, atau sering disebut ekuilibrium pasar. Oleh karena itu, dalam teori keuangan pasar modal harga saham dipasar disebut sebagai konsep nilai perusahaan (Harmono, 2015). Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai suatu perusahaan.

Menurut Fahmi (2014) *agency theory* merupakan suatu kondisi yang terjadi pada suatu perusahaan dimana pihak manajemen sebagai pelaksana yang disebut lebih jauh sebagai agen dan pemilik modal (*owner*) sebagai principal membangun suatu kontrak kerjasama yang disebut dengan *nexus of contract*, kontrak kerjasama ini berisi kesepakatan-kesepakatan yang menjelaskan bahwa pihak manajemen perusahaan harus bekerja secara maksimal untuk memberi kepuasan secara maksimal seperti profit yang tinggi kepada pemilik modal (*owner*). Teori yang mendasari nilai perusahaan ini adalah teori stakeholder dari Freeman (1983), perusahaan tidak hanya sekedar bertanggung jawab terhadap pemilik saham, namun bergeser ke ranah sosial kemasyarakatan.

Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual dari *Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Dibursa Efek Indonesia Periode 2018-2021* dapat digambarkan sebagai berikut:

Gambar 1.1. Kerangka Konseptual



Keterangan :

- : Secara Individu (*Parsial*)
- - - - - : Secara Bersama-sama (*Simultan*)

Kerangka konseptual menggambarkan hubungan dari variable independen yang mana dalam hal ini Profitabilitas sebagai (X_1), Leverage sebagai (X_2), dan Kebijakan Dividen sebagai (X_3) terhadap variable dependen Nilai Perusahaan (Y).

Hipotesis Penelitian

Profitabilitas Berpengaruh Positif dan Signifikan Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan semua modal yang bekerja didalamnya. Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber daya yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang perusahaan, dan lain sebagainya. Beberapa penelitian yang relevan dengan penelitian ini seperti yang dilakukan oleh Rivy Harsya Bachtiar (2018), Putu Diah Melinda Yanti dan Nyoman Abundanti (2019), dan Nabilah Amany Izdihar Husna (2019) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H₁ : Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Dibursa Efek Indonesia.

Leverage Berpengaruh Positif dan Signifikan Terhadap Nilai Perusahaan

Leverage adalah penggunaan sejumlah aset atau dana oleh perusahaan dimana dalam penggunaan aset atau dana tersebut, perusahaan harus mengeluarkan biaya tetap. *Leverage* dianggap dapat membantu perusahaan untuk menyelamatkan perusahaan dalam kegagalan apabila digunakan secara efektif, namun juga

dapat menyebabkan kebangkrutan bagi perusahaan apabila dikelola dengan cara sebaliknya karena perusahaan kesulitan dalam membayar hutang-hutangnya tersebut. Beberapa penelitian ini juga sudah membuktikan bagaimana pengaruh leverage dengan nilai perusahaan seperti penelitian Rivy Harsya Bachtiar (2018) dan Nabilah Amany Izdihar Husna (2019) yang menunjukkan bahwa leverage berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H₂ : Leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.

Kebijakan Dividen Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen merupakan suatu kebijakan tentang pembagian dividen oleh manajemen perusahaan mengenai sejumlah dividen yang akan dibayarkan dan dan jumlah laba ditahan untuk kebutuhan investasi dimasa yang akan datang. Apabila perusahaan lebih memilih untuk membagikan laba sebagai dividen lebih besar, maka laba ditahan akan semakin kecil sehingga mengurangi. Senada dengan penelitian dengan penelitian yang dilakukan oleh Aprilia Anita dan Arief Yulianto (2016) yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H₃ : Kebijakan dividen tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.

Profitabilitas, Leverage, dan Kebijakan Dividen Secara Simultan Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas, Leverage, dan Kebijakan dividen dipandang untuk menciptakan keseimbangan diantara nilai perusahaan saat ini dan pertumbuhan dimasa mendatang. Faktor-faktor penjelas dari hal tersebut merupakan hal yang cukup penting dalam menunjukkan bahwa harga saham merupakan present value dari dividen di masa mendatang. Senada dengan penelitian dengan penelitian yang dilakukan oleh Nabilah Amany Izdihar Husna (2019) dan Putu Diah Melinda Yanti dan Nyoman Abundanti (2019), yang menunjukkan bahwa profitabilitas, leverage, dan kebijakan dividen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H₄ : Kebijakan dividen tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Menurut Suharso (2009), menyatakan bahwa pendekatan kuantitatif adalah salah satu jenis kegiatan penelitian yang spesifikasinya adalah sistematis, terencana, dan terstruktur dengan jelas sejak awal hingga pembuatan desain penelitian, baik tentang tujuan penelitian, subyek penelitian, obyek penelitian, sampel data, sumber data maupun metodologinya (mulai pengumpulan data hingga analisis data). Pendekatan kuantitatif pada penelitian ini digunakan untuk mengetahui pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur pada periode 2018 sampai dengan 2021 yang termasuk dalam kriteria. Populasi dalam penelitian ini adalah 151 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik yang digunakan dalam pengambilan sampel yaitu *Non Probability Sampling* yang dipilih dengan *Sampling Jenuh*. Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki populasi. menurut Sugiyono (2016) sampel yang diambil dari populasi harus benar-benar representatif atau dapat mewakili. Selanjutnya Arikunto (2006) dalam pengambilan sampel apabila sampelnya kurang dari 100 lebih baik diambil semua, jika jumlah subjeknya besar atau lebih dari 100, dapat diambil antara 10% sampai 15% atau 20% sampai 25% atau lebih. Sampel dari penelitian ini sebanyak 40 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2021. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif.

Untuk menguji hubungan antara profitabilitas, leverage, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia digunakan analisis linier berganda (*multiple regression analysis*). Alasan dipilihnya analisis linier berganda karena untuk menguji pengaruh beberapa variabel bebas terhadap satu variabel terikat. Untuk mengetahui hubungan tersebut, maka berikut persamaan regresinya :

$$PBV_{it} = \alpha + \beta_1 ROA_t + \beta_2 DER_{it} + \beta_3 dDPR_{it} + e_{it}$$

Keterangan

PBV_{it} = Nilai Perusahaan pada Periode t

α = Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$ = Koefisien Regresi

ROA_t = Profitabilitas pada Periode t

DER_{it} = Leverage pada Periode t

$dDPR_{it}$ = Kebijakan Dividen pada Periode t

e_{it} = Error

Pengujian data penelitian menggunakan (1) uji statistic deskriptif, (2) uji data panel, (3) uji asumsi klasik, (4) koefisien determinasi, dan (5) uji hipotesis.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Hipotesis dalam penelitian ini diuji dengan menggunakan model regresi berganda. Tujuannya adalah untuk memperoleh gambaran yang menyeluruh mengenai pengaruh variable independen (*profitabilitas, leverage, dan kebijakan dividen*) terhadap variable dependen (nilai perusahaan).

- **Hasil Uji Statistik Deskriptif**

Variable yang digunakan dalam penelitian ini meliputi variable dependen (Y) yaitu nilai perusahaan serta variable independen (X) yaitu *profitabilitas, leverage, dan kebijakan dividen*. Hasil pengujian variabel-variabel tersebut secara deskriptif seperti yang terlihat dalam tabel 1.1

Tabel 1.1
Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Mean	Std. Deviation
ROE	40	.3031	.25904
DER	40	7.22265	5.061811
DIV	40	.45000	.503831
Valid N (listwise)	40		

Sumber: data sekunder diolah

Hasil analisis dengan menggunakan statistik deskriptif terhadap variabel *profitabilitas* menunjukkan nilai rata-rata sebesar 0,3031 dan standar deviasi sebesar 0,25904.

Hasil analisis dengan menggunakan statistik deskriptif terhadap variabel *leverage* menunjukkan nilai rata-rata sebesar 7.22265 dan standar deviasi sebesar 5.061811.

Hasil analisis dengan menggunakan statistik deskriptif terhadap variabel *kebijakan dividen* menunjukkan nilai rata-rata sebesar 0,45000 dan standar deviasi sebesar 0,503831.

- **Hasil Uji Data Panel**

Uji Chow

Berdasarkan tabel hasil uji *Chow* dibawah menunjukkan nilai probabilitas *Cross Section Chi-square* adalah 0. Nilai *probabilitas* ini lebih rendah dari kriteria pengujian yang memberikan batasan *Chi-Square* yaitu, sebesar 0,05. Hal tersebut menyebabkan model *fit* bila menggunakan *Fixed Effect Model*.

Tabel 1.2
Hasil Uji Chow

Effects Tes	Chi-Sq. Statistic	d.f.	Prob
Cross-section F	60.635	3	0.0000
Cross-section Chi-square	21.047	36	0.0000

Sumber: data sekunder diolah

Uji Hausman

Tabel 1.3
Hasil Uji Hausman

Test Summary	Statistic	Chi-Sq. d.f	Prob
Cross-section random	60.635	4.58768	0.049

Sumber: data sekunder diolah

Tabel 1.3 menunjukkan nilai *probabilitas Cross-Section Random* sebesar 0,049. Nilai probabilitas berada dibawah kriteria batasan *Cross-Section Random* dalam penelitian ini yaitu 0,05. Sehingga model refresi data panel yang *fit* untuk digunakan dalam penelitian adalah model *Fixed Effect*.

- Hasil Uji Asumsi Klasik**

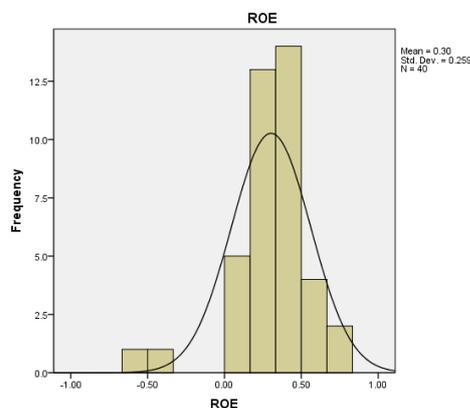
Uji asumsi klasik dilakukan dalam penelitian ini untuk menguji apakah data memenuhi asumsi klasik. Adapun dalam penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah *Profitabilitas (ROE)*, *Leverage (DER)*, *Leverage (DER)*, dan *Kebijakan Dividen (DIV)*, sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah *Nilai Perusahaan (PBV)*. Hasil dari uji asumsi klasik yang dilakukan adalah sebagai berikut:

- Uji Normalitas Data**

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2016). Jika terdapat normalitas, maka residual akan terdistribusi secara normal dan independen. Dalam penelitian ini, uji normalitas dilakukan dengan menggunakan grafik normal plot dan metode uji *non-parametric Kolmogorov-Smirnov (K-S)*. Dasar pengambilan keputusan pada grafik normal plot dapat dilihat dari titik penyebaran data pada sumbu diagonal pada grafik. Jika penyebaran disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas. Sebaliknya, jika data menyebar jauh dari diagonal dan/atau tidak mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas (Ghozali, 2016).

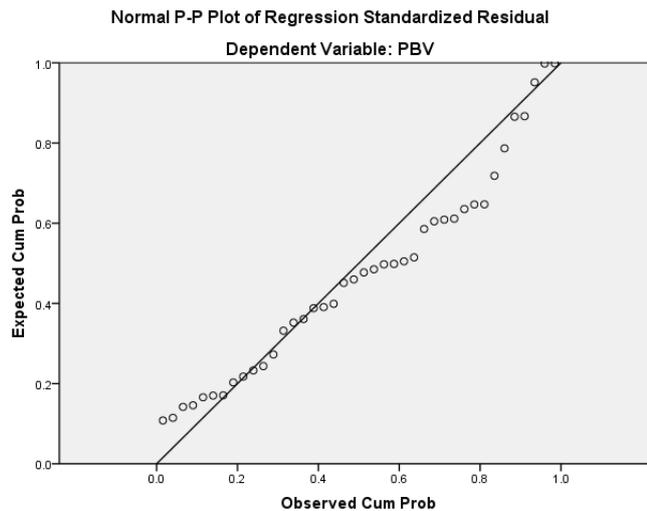
Berikut ini hasil uji normalitas dengan menggunakan grafik histogram dan grafik normal plot.

Gambar 1.2
Hasil Uji Normalitas (Histogram)



Sumber: data sekunder diolah

Gambar 1.3
Hasil Uji Normalitas (Grafik Normal Plot)



Sumber: data sekunder diolah

Berdasarkan gambar 1.3 di atas, menunjukkan bahwa pola distribusi yang menceng (*skewness*) ke kiri dan tidak normal, sedangkan berdasarkan gambar 4.2, hasil uji grafik normal plot menunjukkan bahwa data menyebar jauh dari sekitar garis diagonal. Hal ini dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

Uji normalitas dengan grafik dapat menyesatkan kalau tidak hati-hati secara visual kelihatan normal, padahal secara statistik bisa sebaliknya (Ghozali, 2016). Oleh karena itu, dalam penelitian ini juga menggunakan metode uji *non-Parametric Kolmogorov-Smirnov* (K-S). Uji K-S ini adalah dengan melihat nilai probabilitas signifikansi data residual. Jika angka probabilitas kurang dari 0,05, maka variabel ini tidak terdistribusi secara normal. Sebaliknya, bila angka *probabilitas* di atas 0,05, maka H_0 ditolak yang berarti data terdistribusi secara normal (Ghozali, 2016). Adapun hasil uji normalitas menggunakan uji K-S dapat dilihat dalam tabel berikut.

Tabel 1.4
Hasil Uji Normalitas (Uji Kolmogorov-Smirov)
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		40
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	4.6670
	Std. Deviation	4.90836
Most Extreme Differences	Absolute	.285
	Positive	.285
	Negative	-.212
Kolmogorov-Smirnov Z		1.805
Asymp. Sig. (2-tailed)		.003

a. Test distribution is Normal.

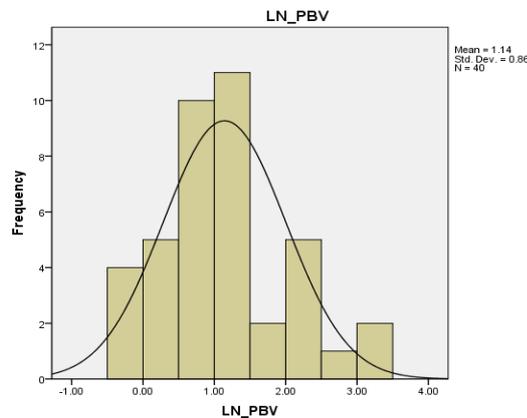
b. Calculated from data.

Sumber: data sekunder diolah

Berdasarkan tabel 1.4, hasil uji *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) menunjukkan bahwa data tidak terdistribusi secara normal. Hal ini dapat terlihat dari tingkat signifikansi sebesar 0,01 dan nilainya di bawah 0,05. Hal ini berarti H_0 ditolak dan data terdistribusi tidak normal.

Data yang tidak terdistribusi secara normal dapat ditransformasi agar menjadi normal. Data yang dianggap penyebab tidak normal dapat dilakukan transformasi dengan melakukan perubahan data ke dalam bentuk logaritma atau ke bentuk natural (LN), kemudian dilakukan pengujian ulang (Santoso, 2017). Berikut hasil uji normalitas setelah dilakukan transformasi ke dalam bentuk logaritma natural (LN).

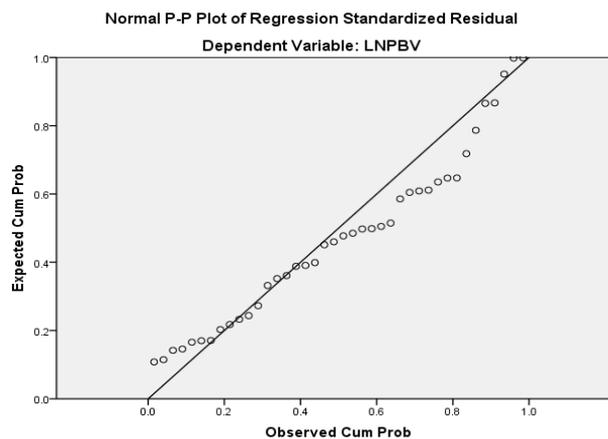
Gambar 1.4. Hasil Uji Normalitas (Histogram) Setelah di Ln



Sumber: data sekunder diolah

Berdasarkan gambar 4.3, menunjukkan bahwa pola distribusi tidak menceng (skewness) atau berada di tengah, maka model regresi sudah memenuhi asumsi normalitas.

Gambar 1.5 Hasil Uji Normalitas (Grafik Normal Plot) Setelah di Ln



Sumber: data sekunder diolah

Berdasarkan gambar 1.5, hasil uji grafik normal plot menunjukkan bahwa data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.

Untuk lebih meyakinkan bahwa data terdistribusi secara normal, maka dalam penelitian ini juga menggunakan metode uji *non Parametric Kolmogorov-Smirnov (K-S)*. Adapun hasil uji normalitas penelitian ini dapat dilihat dalam tabel berikut.

Tabel 1.5 Hasil Uji Normalitas (Uji Kolmogorov-Smirnov) Setelah di Ln One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		40
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	4.6670
	Std. Deviation	4.90836
Most Extreme Differences	Absolute	.285
	Positive	.285
	Negative	-.212
Kolmogorov-Smirnov Z		1.805
Asymp. Sig. (2-tailed)		.300

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: data sekunder diolah

Berdasarkan tabel 4.5, hasil uji *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) menunjukkan bahwa data terdistribusi secara normal. Hal ini dapat terlihat dari tingkat signifikansi PBV sebesar 0,300 dan nilainya di atas 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi normal atau konsisten dengan uji grafik histogram dan grafik normal P-Plot, maka model regresi dapat digunakan untuk pengujian berikutnya.

Uji *Multikolinearitas*

Uji *multikolinearitas* bertujuan untuk menguji apakah adanya korelasi antar variabel independen dalam model regresi. Untuk mendeteksi adanya masalah *multikolinearitas* dalam penelitian ini dengan menggunakan nilai *Tolerance* dan *VIF* (*Variance Inflation Factor*). Regresi yang terbebas dari masalah *multikolinearitas* apabila nilai *VIF* 0,10, maka data tersebut tidak ada *multikolinearitas*. Berikut ini disajikan hasil uji *multikolinearitas* pada tabel 1.6.

Tabel 1.6. Hasil Uji *Multikolinearitas*

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	7.591	1.631		4.655	.000		
ROE	.099	2.940	.005	.034	.025	.930	1.075
DER	-.146	.146	-.151	-1.000	.032	.983	1.017
DIV	-4.215	1.521	-.433	-2.771	.419	.918	1.089

a. Dependent Variabel: PBV

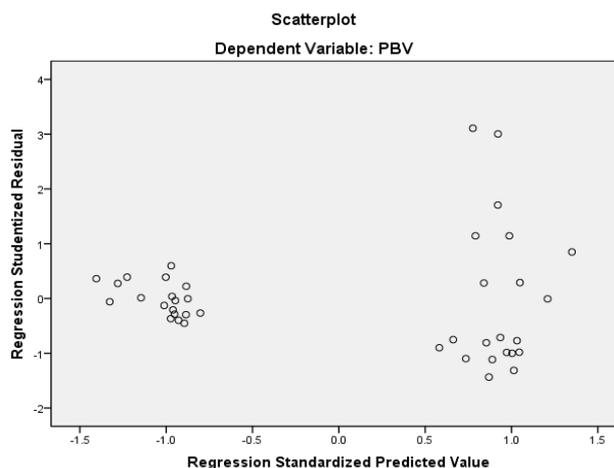
Sumber: data sekunder diolah

Berdasarkan tabel 1.6 di atas dapat diketahui bahwa data dalam penelitian ini tidak terdapat *multikolinearitas* atau tidak terdapat hubungan antara variabel independen dalam penelitian ini. Hal ini dapat dilihat dari nilai *VIF* (*Variance Inflation Factor*) semua variabel berada dikisaran 1 hingga 10 yaitu variabel *profitabilitas* sebesar 1,075, variabel *leverage* sebesar 1,017, dan variabel *kebijakan deviden* sebesar 1,089. Selain itu, nilai *Tolerance* setiap variabel kurang dari 1 yaitu variabel *profitabilitas* sebesar 0,930, variabel *leverage* sebesar 0,983, dan variabel *kebijakan deviden* sebesar 0,918. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah *multikolinearitas* dalam penelitian ini.

Uji *Heterokedastisitas*

Uji *heterokedastisitas* ini dilakukan bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Pada gambar 4.5 di bawah ini merupakan uji *heterokedastisitas* menggunakan grafik *scatterplots*:

Gambar 1.6. Hasil Uji Grafik *Scatterplot*



Sumber: data sekunder diolah

Grafik *scatterplots* di atas menunjukkan bahwa titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y dan tidak terdapat suatu pola yang jelas pada penyebaran data tersebut. Hasil ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heterokedastisitas pada model regresi sehingga model regresi layak digunakan untuk memprediksi Nilai Perusahaan (PBV) berdasarkan variabel yang mempengaruhinya (*independent*) yaitu *Profitabilitas* (ROE), *Leverage* (DER), dan *Kebijakan Dividen* (DIV).

Analisis dengan grafik memiliki kelemahan yang cukup signifikan karena jumlah pengamatan mempengaruhi hasil plotting. Oleh karena itu diperlukan uji statistik yang lebih menjamin keakuratan hasil. Salah satu uji statistik yaitu uji *Glejser*. Berikut ini disajikan hasil uji *Glejser* pada tabel 1.7

Tabel 1.7
Hasil Uji Glejser

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	7.591	1.631		4.655	.000
ROE	.099	2.940	.005	.034	.025
DER	-.146	.146	-.151	-1.000	.032
DIV	-4.215	1.521	-.433	-2.771	.419

a. Dependen Variable: AbsUt

Sumber: data sekunder diolah

Berdasarkan tabel 1.7 terlihat bahwa *profitabilitas* memiliki nilai signifikansi 0,025. *Lverage* memiliki nilai signifikansi 0,032. *Kebijakan Deviden* memiliki nilai signifikansi 0,419.

Berdasarkan nilai tersebut terlihat bahwa tidak semua variabel memiliki nilai signifikansi lebih dari 0,05 yang artinya tidak semua variabel independen yang signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen nilai absolut residual. Jadi dapat disimpulkan bahwa model regresi ada yang mengadnung *heteroskedastisitas* dan tidak mengandung adanya *heteroskedastisitas*.

Uji Autokorelasi

Uji *autokorelasi* menunjukkan hasil yang dapat mendeteksi ada atau tidaknya *autokorelasi* dalam analisis regresi. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya *autokorelasi* maka dapat dilakukan dengan melihat nilai *Durbin-Watson*. Dari hasil pengujian *autokorelasi* menggunakan *Durbin-Watson statistic*, maka didapatkan hasil seperti yang tertera dalam tabel 1.8 berikut ini:

Tabel 1.8. Hasil Uji Autokorelasi (Durbin-Watson)

Model	R	R Square	Durbin-Watson
dimensio 1 n0	.440 ^a	.194	1.733

a. Predictors: (Constant), ROE, DER, DIV

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: data sekunder diolah

Dari tabel 1.8 Di atas menunjukkan bahwa nilai D-W sebesar 1,533. dengan jumlah predictors sebanyak 3 buah ($k=3$) dan sampel sebanyak 40 data perusahaan ($n=40$), berdasarkan tabel D-W dengan tingkat signifikansi 5%, maka dapat ditentukan nilai (du) adalah 1.6589 dan ($4-du$) adalah sebesar 2.341 dengan demikian nilai $du < DW < 4-du$ yaitu $1.6589 < 1.733 < 2.341$ yang menunjukkan bahwa tidak terdapat *autokorelasi* positif dan negatif dalam model regresi. Sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini bebas dari adanya *autokorelasi*.

Koefisien Determinasi (Adjusted R Square)

Koefisien determinasi mengukur seberapa jauh kemampuan model regresi dalam menerangkan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Dalam penelitian ini menggunakan variabel

independen *profitabilitas*, *leverage*, dan *kebijakan dividen* dengan variabel dependen nilai perusahaan. Adapun hasil uji koefisien *adjusted R square* disajikan dalam tabel 1.9 di bawah ini:

Tabel 1.9
Hasil Uji Koefisien Determinasi (Adjusted R²)

Model	R	R Square	Adjusted R Square
dimension0	1	.440 ^a	.126

- a. Predictors: (Constant), ROE, DER, DIV
- b. Dependent Variable: PBV

Sumber: data sekunder diolah

Pada tabel 1.9 memperlihatkan *Adjusted R Square* adalah sebesar 0,126 atau 12,6%. Jadi dapat dikatakan bahwa sebesar 12,6% nilai perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021 disebabkan oleh *profitabilitas*, *leverage*, dan *kebijakan dividen*. Sedangkan sisanya sebesar 87,4% nilai perusahaan disebabkan oleh variabel-variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian seperti *good corporate governance*, *struktur modal*, dan *corporate social responsibility*.

Uji Hipotesis

Uji statistik t digunakan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh masing-masing variabel independen secara individual terhadap variabel dependen. Tabel 4.10 berikut ini menyajikan hasil uji statistik t dalam penelitian ini, yaitu:

Tabel 1.10. Hasil Uji t

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	7.591	1.631		4.655	.000
ROE	.099	2.940	.005	.034	.025
DER	.146	.146	-.151	-1.000	.032
DIV	.215	1.521	-.433	-2.771	.419

- a. Dependent Variable: PBV

Sumber: data sekunder diolah

Berdasarkan tabel 1.10 di atas dapat dilihat hasil uji statistik antara variabel independen dengan variabel dependen sebagai berikut:

Profitabilitas Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

Tabel 1.10 menunjukkan hasil *profitabilitas* (ROE) memiliki tingkat signifikan sebesar 0,025. Tingkat signifikan tersebut lebih kecil dari 0,05 yang berarti H₁ diterima sehingga dapat dikatakan bahwa *profitabilitas* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Adapun nilai beta yang dihasilkan adalah positif sebesar 0,099.

Leverage Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

Tabel 1.10 menunjukkan hasil *leverage* (DER) memiliki tingkat signifikan sebesar 0,032. Tingkat signifikan tersebut lebih kecil dari 0,05 yang berarti H₂ diterima sehingga dapat dikatakan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Adapun nilai beta yang dihasilkan adalah negatif sebesar 0,146.

Kebijakan Dividen Tidak Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

Tabel 1.10 menunjukkan hasil *kebijakan dividen* (DIV) memiliki tingkat signifikan sebesar 0,419. Tingkat signifikan tersebut lebih besar dari 0,05 yang berarti H₃ ditolak sehingga dapat dikatakan bahwa *kebijakan dividen* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Adapun nilai beta yang dihasilkan adalah positif sebesar 0,215.

Berdasarkan tabel 1.10, maka diperoleh persamaan regresi berganda yaitu sebagai berikut:

$$PBV = 7.591 + 0,099 ROE + 0,146 DER + 0,215 DIV$$

Tabel.1.11
Hasil Uji f

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics	
					R Square Change	F Change
1	.717 ^a	.513	.487	2.458	.513	19.697

a. Predictors: (Constant), X₃, X₂, X₁

b. Dependent Variable: Y

Sumber: data sekeunder diolah

Profitabilitas, Leverage, dan Kebijakan Dividen Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

Uji F dilakukan untuk mengetahui pengaruh secara serentak semua variabel bebas (X₁, X₂, dan X₃) terhadap variabel terikat (Y). Dari perhitungan pada tabel diatas diperoleh F_{hitung} = 19.697 dengan tingkat signifikan 0,007, yang lebih kecil dari 0,05, hal ini berarti model regresi bisa dipakai untuk memprediksi variabel profitabilitas, leverage, dan kebijakan dividen secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yan terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dengan kata lain karena F_{hitung} lebih besar dari F_{tabel} maka disimpulkan bahwa Ho ditolak, sedangkan Ha diterima, yang berarti variabel bebas X₁, X₂, dan X₃ secara serentak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel Y.

Pembahasan

- **Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan tabel 1.10 menunjukkan hasil hipotesis H₁ menunjukkan bahwa variabel *profitabilitas* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dapat dilihat dari tabel 4.10 menunjukkan nilai koefisien beta sebesar 0,099 dengan tingkat signifikansi 0,025. Tingkat signifikan tersebut lebih kecil dari 0,05 yang berarti H₁ diterima sehingga dapat dikatakan bahwa *profitabilitas* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini didukung oleh penelitian Rivy Harsya Bachtiar (2018), Putu Diah Melinda Yanti dan Nyoman Abundanti (2019), dan Nabilah Amany Izdihar Husna (2019) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat keuntungan bersih yang mampu diperoleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya, maka akan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen kepada para pemegang saham. Semakin besar dividen yang dibagikan, akan semakin tinggi nilai perusahaan (Febrianti, 2012). Perusahaan yang memiliki *profitabilitas* yang tinggi dikaitkan dengan kemampuan perusahaan tersebut dalam memanfaatkan sumber daya atau aset yang dimiliki perusahaan untuk menghasilkan laba, yang nantinya mampu menciptakan nilai perusahaan yang tinggi dan memaksimalkan kekayaan pemegang sahamnya dan akan mendapatkan sinyal positif dari pihak luar atau investor (Mayogi dan Fidiana, 2016). Hal ini berarti semakin tinggi nilai profit yang didapat maka akan semakin tinggi nilai perusahaan. Karena profit yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham (Mardiyati dan Gatot, 2012). Respon positif dari investor tersebut akan meningkatkan harga saham dan selanjutnya akan meningkatkan nilai perusahaan (Novari dan Putu, 2016).

Namun, penelitian ini tidak didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Luh Nila dan I Ketut Suryanawa (2018) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa perubahan yang ditunjukkan ROE tidak diikuti oleh peningkatan atau penurunan nilai perusahaan.

- **Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan tabel 1.10 menunjukkan hasil hipotesis H₂ menunjukkan bahwa variabel *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dapat dilihat dari tabel 4.10 menunjukkan nilai koefisien beta sebesar 0,146 dengan tingkat signifikansi 0,032. Tingkat signifikan tersebut lebih kecil dari 0,05 yang berarti H₂ diterima sehingga dapat dikatakan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini juga menunjukkan arah negatif, artinya semakin besar tingkat *leverage* maka semakin rendah nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian Rivy Harsya Bachtiar (2018) dan Nabilah Amany Izdihar Husna (2019) yang menyatakan bahwa *Leverage* (DER) memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dimana *leverage* merupakan sumber keuangan yang baik bagi perusahaan, karena memungkinkan perusahaan untuk melaksanakan proyek jangka panjang dan juga mengurangi pajak yang harus dibayar oleh perusahaan. Penelitian ini membuktikan bahwa ada hubungan antara *leverage* dan nilai perusahaan. Menurut Ghosh dan Arijit (2008), *leverage* memiliki dampak terhadap nilai perusahaan karena jika mengandalkan utang, maka akan meningkatkan konflik kepentingan antara pemegang saham dan kreditor yang akan berpengaruh negatif terhadap penilaian masa depan.

Namun, hasil ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Tiwi Jiarni dan St. Dwiarto Utomo (2019) yang menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dimana perusahaan dalam mendanai aktivitasnya cenderung menggunakan modal sendiri yang berasal dari laba ditahan dan modal saham dari pada menggunakan hutang. Kecukupan dana yang dimiliki perusahaan untuk membiayai aktivitasnya yang diperoleh dari modal sendiri membuat perusahaan mengurangi proporsi hutangnya. Penggunaan hutang yang berlebihan akan mengurangi manfaat yang diterima atas penggunaan hutang karena manfaat yang diterima tidak sebanding dengan biaya yang ditimbulkan, sehingga proporsi hutang yang rendah dapat meningkatkan nilai perusahaan. Peningkatan nilai ini dikaitkan dengan harga saham, dimana penurunan hutang akan dianggap menurunkan harga saham. Pada dasarnya, tidak terdapat tingkat *leverage* yang ditargetkan oleh perusahaan. Masing-masing perusahaan menentukan tingkat leveragenya berdasarkan kebutuhan finansialnya. Jika perusahaan menggunakan hutang dalam jumlah sedikit berarti kebutuhan dana eksternalnya rendah dikarenakan sumber dana internal yang dimilikinya sudah cukup tinggi (Febrianti, 2012).

- **Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan tabel 1.10 menunjukkan hasil hipotesis H_3 menunjukkan bahwa variabel *kebijakan dividen* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dapat dilihat dari tabel 4.10 menunjukkan nilai koefisien beta sebesar 0,215 dengan tingkat signifikansi 0,419. Tingkat signifikan tersebut lebih besar dari 0,05 yang berarti H_3 diterima sehingga dapat dikatakan bahwa *kebijakan dividen* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil tersebut mendukung teori yang dikemukakan oleh Miller dan Modigliani dengan *irrelevance theory* yang berpendapat bahwa kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan (Sembiring dan Rosma, 2010). Meningkatnya nilai dividen tidak selalu diikuti dengan meningkatnya nilai perusahaan. Karena nilai perusahaan ditentukan hanya oleh kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aset-aset perusahaan atau kebijakan investasinya (Mardiyati dan Gatot, 2012). Perusahaan bisa saja membagikan dividen yang besar ataupun kecil asalkan dimungkinkan pendapatan yang diperoleh bisa menutupi kekurangan sumber dana eksternal (Nurhayati, 2013). Tinggi rendahnya kebijakan dividen ternyata tidak dipergunakan investor dalam mempertimbangkan keputusannya dalam berinvestasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak mampu dijadikan sinyal oleh perusahaan ketika menarik minat investor untuk menanamkan dana pada saham perusahaan. investor tidak bereaksi ketika hanya melihat perusahaan dalam pengambilan kebijakan dividen.

Hasil penelitian ini juga mendukung penelitian Aprilia Anita dan Arief Yulianto (2016) yang menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh antara variabel kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Namun hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian Rivy Harsya Bachtiar (2018), Putu Diah Melinda Yanti dan Nyoman Abundanti (2019) dan Nabilah Amany Izdihar Husna (2019) menyatakan bahwa perusahaan akan membayar dividen yang besar kepada pemegang saham karena dapat meningkatkan nilai perusahaan. Menurut teori *bird in the hand*, pemegang saham lebih menyukai dividen tinggi dibandingkan dividen yang akan dibagikan di masa yang akan datang dan *capital gain* (Mayogi dan Fidiana, 2016). Menurut Putra dan Putu (2016), para investor lebih menyukai perusahaan yang membagikan dividen karena adanya kepastian tentang return atas investasinya. Semakin besar dividen yang dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang saham, maka kinerja perusahaan akan dianggap baik dan perusahaan yang dianggap memiliki kinerja yang baik akan dianggap menguntungkan, sehingga penilaian terhadap perusahaan tersebut akan membaik yang dapat tercermin dari tingkat saham perusahaan. Hal ini berarti dengan membagikan dividen akan meningkatkan nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Kebijakan Dividen Secara Simultan Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel 1.11 dengan Uji F diketahui bahwa ada pengaruh secara serentak semua variabel bebas (X_1 , X_2 , dan X_3) terhadap variabel terikat (Y). Dari perhitungan pada tabel di atas diperoleh $F_{hitung} = 19.697$ dengan tingkat signifikan 0,007, yang lebih kecil dari 0,05, hal ini berarti model regresi bisa dipakai untuk memprediksi variabel profitabilitas, leverage, dan kebijakan dividen secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dengan kata lain karena F_{hitung} lebih besar dari F_{tabel} maka disimpulkan bahwa H_0 ditolak, sedangkan H_a diterima, yang berarti profitabilitas, leverage, dan kebijakan dividen secara serentak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil tersebut mendukung teori yang dikemukakan oleh Harahap (2009) profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber daya yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang perusahaan, dan lain sebagainya. Selain itu leverage dan kebijakan deviden secara Bersama-sama akan mencapai tujuan yang hendak dicapai.

Hasil penelitian ini juga mendukung penelitian Nabilah Amany Izdihar Husna (2019), Putu Diah Melinda Yanti dan Nyoman Abundanti (2019), dan Rivy Harsya Bachtiar (2018), hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan leverage, profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pengembangan perusahaan manufaktur merupakan solusi untuk menyelesaikan persoalan ekonomi di Indonesia. Sebab, semakin majunya industry manufaktur akan berdampak luas mulai dari perdagangan, penyerapan tenaga kerja, perpajakan hingga ke pertanian.

KESIMPULAN

Berdasarkan data yang dikumpulkan dan hasil pengujian yang telah dilakukan sebelumnya, dapat diambil kesimpulan sebagai berikut: (1) Profitabilitas secara parsial berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Hasil ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Rivy Harsya Bachtiar (2018), Putu Diah Melinda Yanti dan Nyoman Abundanti (2019), dan Nabilah Amany Izdihar Husna (2019). (2) Leverage secara parsial berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Hasil ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Rivy Harsya Bachtiar (2018) dan Nabilah Amany Izdihar Husna (2019). (3) Kebijakan Dividen secara parsial tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Hasil ini didukung oleh penelitian yang telah dilakukan oleh Aprilia Anita dan Arief Yulianto (2016). (4) Profitabilitas, leverage, dan kebijakan dividen secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Nabilah Amany Izdihar Husna (2019), Putu Diah Melinda Yanti dan Nyoman Abundanti (2019), dan Rivy Harsya Bachtiar (2018),

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan pada bab sebelumnya, maka penulis dapat mengambil beberapa saran yang dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan untuk penelitian selanjutnya sebagai salah satu bahan masukan bagi instansi terkait antara lain: (1) Pada penelitian ini, masing-masing variabel hanya diukur menggunakan satu proksi. Peneliti menyarankan agar penelitian selanjutnya sebaiknya menggunakan lebih banyak proksi yang dapat digunakan. (2) Penelitian ini dilakukan dalam periode 2018-2021 dengan ukuran sampel 40 data perusahaan. Untuk penelitian selanjutnya, hendaknya perlu memperbesar ukuran sampel misalnya dengan menambah periodisasi penelitian sehingga diperoleh sampel yang lebih besar dan memberikan kemungkinan yang lebih besar untuk memperoleh kondisi yang sebenarnya. (3) Penelitian selanjutnya dapat menggunakan objek lain, tidak hanya pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, tetapi juga industry dari sector lainnya atau berasal dari semua jenis perusahaan publik atau dapat juga membandingkan antar jenis perusahaan publik mengenai kebijakan perusahaan tersebut dan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Agus, Sartono. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi. Edisi 4*. Yogyakarta: BPFE.
- Ang, Robert, 1997. *Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Mediasoft Indonesia.
- Arsensi, Iin, 2012. *Pengaruh Pemberian Ekstrak Rimpang Kencur Terhadap Intensitas Serangan Hama Terhadap Tanaman Selada (Lactuca sativa L)*. Jurnal Media Sains, vol. 4, hal : 4.
- Ary, Tatang Gumanti. 2013. *Kebijakan Dividen Teori, Empiris, dan Implikasi*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.

- A.Ross, Stephen, Randolp W. Westerfield, dan Bradford D. Jordan. 2006. *Fundamentals of Corporate Finance*. New York: McGraw-Hill Irwin.
- Bachtiar, Rivy Harsya. 2018. *Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi yang Tercatat dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010-2017*. Jakarta: Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia Banking School.
- Bagyo Praseto, FIB UI., 2008. Page 7. Perry, W.J. *Megalithic culture of Indonesia*. London: Manchester University Press.
- Brigham dan Houston. 2010. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Buku 1 (edisi II)*. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham dan Houston dalam Doni Kasmon. 2014. *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Arus Kas Bebas, dan Leverage Keuangan terhadap Pembayaran Dividen Tunai pada Saham - Saham Bule Chip (LQ 45) pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2009 - 2013*. Jurnal Megister Akuntansi.
- Ekananda Mahyus. 2014. *Ekonomi Internasional*. Jakarta: Erlangga.
- Fahmi, Irham. 2014. *Analisa Kinerja Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Fahmi, Irham. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Freeman, R.E., and Reed. 1983. *Stockholders and stakeholders: a new perspective on corporate governance*. *Californian Management Review*. Vol 25. No. 2. pp.88- 106.
- Ghozali, Imam. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS. 21 Update PLS Regresi*. Semarang: Badan Penerbit Universitas.
- Gujarati, Damodar N. 2006. *Ekonometrika Dasar*. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Gujarati, D.N., 2007. *Dasar-dasar Ekonometrika*. Jakarta: Erlangga.
- Gujarati, D.N. dan D.C. Porter. 2010. *Dasar-dasar Ekonometrika, Edisi 5*. Jakarta: Salemba Empat.
- Hanafi, Mamduh M. dan Abdul Halim. 2014. *Analisis Laporan Keuangan., Edisi Tujuh*. Yogyakarta: UPP. AMP YKPN.
- Harahap Sofyan Syafrri. 2009. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan Edisi Ke Satu*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Harmono. 2017. *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis. Edisi 1*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Hemastuti, C.P. 2014. *Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi, dan Kepemilikan Insider Terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi. Vol.3. No.4.
- Hermuningsih, Sri. 2013. *Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Sruktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Publik di Indonesia. Lecturer at Economic Department*. Yogyakarta: University of Sarjanawiyata Taman siswa.
- Husna, Nabilah Amany Izdihar. 2019. *Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) ”*.
- I Made Sudana. 2015. *Teori dan Praktik Manajemen Keuangan Perusahaan. Edisi 2*. Jakarta: Erlangga.
- In A. R. Suharso, *Kamus Besar Bahasa Indonesia (Edisi Lux) (p. 37)*. Semarang: Widya Karya.
- Kasmir. 2017. *Customer Service Excellent: Teori dan Praktik*. Jakarta: PT Raja. Grafindo Persada.
- Maryam, Sitti. 2014. *Analisis Pengaruh Firm Size, Growth, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)*. Makasar: Universitas Hasanuddin, Makasar.
- Nurhayati, M. 2013. *Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa*. Jurnal Keuangan dan Bisnis, Vol. 5, No. 2.
- Sarwoko. 2005. *Dasar-dasar Ekonometrika*. Yogyakarta: PT. Andi.
- Satriana, Gentar Cahya. 2017. *Pengaruh Likuiditas, Petumbuhan Penjualan, Efisiensi Modal Kerja, dan Leverage Terhadap Profitabilitas (Studi Kasus Pada PT. Kereta Api Indonesia (Persero) Tahun 2008- 2014)*. Skripsi thesis, Universitas Mercu Buana Yogyakarta.
- Smithers. Andrew dan Wright. Stephen. 2007. *Valuing Wall Street*. McGraw Hill.
- Sugiyono. 2007. *Metodologi Penelitian Bisnis*. Jakarta: PT. Gramedia.
- Sutrisno, Edi. 2009. *Manajemen Sumber Daya Manusia Edisi Pertama*. Jakarta: Kencana Prenada Media Group.

- Wahyu Winarno, Wing. 2011. *Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan Eviews*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Yanti, Putu Diah Melinda dan Abundanti, Nyoman. 2019. *Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Properti, Real Estate dan Konstruksi Bangunan*. Universitas Udayana Bali: Jurusan Manajemen.