

PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, PROFITABILITAS, DAN LEVERAGE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Jessica Madeline Chandra* dan Elizabeth Sugiarto Dermawan

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara Jakarta

*Email: jessica.125190048@stu.untar.ac.id

Abstract:

The objective of this study is to specify the impact of dividend policy, profitability, and leverage on firm value in primary consumer goods sector companies in 2019-2021. The sample was picked out by purposive sampling method and the legitimate data is 73 data. The technique of processing data uses multiple regression analysis supported by the SPSS (Statistical Product and Service Solution) Version 25 program. This study has the outcomes pointed out that dividend policy has a significant and positive impact on firm value, profitability has no significant and negative impact on firm value, and leverage has no significant and positive impact on firm value. The implication of this research is that companies need to pay attention to the company's dividend policy, profitability, and leverage in order to provide a positive signal to investors so can increase firm value.

Keywords: Firm Value, Dividend Policy, Profitability, Leverage

Abstrak:

Maksud dari penelitian ini adalah untuk menentukan dampak dari kebijakan dividen, profitabilitas, dan *leverage* atas nilai perusahaan pada perusahaan sektor barang konsumen primer tahun 2019-2021. Sampel dipilih menggunakan metode *purposive sampling* dan data yang valid berjumlah 73 data. Pengolahan data menggunakan teknik analisis regresi linier berganda dengan program *SPSS (Statistical Product and Service Solution)* Versi 25. Penelitian ini memberikan hasil bahwa kebijakan dividen memiliki dampak yang positif signifikan atas nilai perusahaan, profitabilitas memiliki dampak yang negatif tidak signifikan atas nilai perusahaan, dan *leverage* memiliki dampak yang positif tidak signifikan atas nilai perusahaan. Penelitian ini mempunyai implikasi bahwa perusahaan perlu memperhatikan kebijakan dividen, profitabilitas, dan *leverage* perusahaan agar mampu mengomunikasikan sinyal yang positif kepada calon investor dan mampu meningkatkan nilai perusahaan.

Kata kunci : Nilai Perusahaan, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Leverage

Pendahuluan

Di zaman yang cepat mengalami perubahan, setiap perusahaan berusaha untuk mampu bertahan di dalam segala kondisi yang ada. Bertahan bukan menjadi satu-satunya opsi bagi perusahaan, melainkan perusahaan juga mempunyai opsi lain, yaitu menjadi perusahaan yang sukses. Kesuksesan yang ingin dicapai perusahaan menimbulkan motivasi yang mampu mendorong perusahaan untuk bersaing dengan

perusahaan lain. Tingginya persaingan mendorong perusahaan untuk meningkatkan kemampuan dan kualitas agar mampu menjadi yang terbaik. Tidak jarang persaingan tersebut juga menyebabkan banyak perusahaan menjadi gagal karena tidak mampu mengevaluasi kekurangan yang masih harus diperbaiki oleh perusahaan dan tidak siap meningkatkan kemampuan dan kualitas untuk menghadapi perubahan. Kesuksesan perusahaan tidak hanya dinilai dari tampak luarnya saja, melainkan dinilai juga dari kinerja internal perusahaan. Kinerja internal perusahaan tersebut dinilai dengan menganalisis rasio keuangan. Rasio yang dapat mengukur kesuksesan dari kinerja internal perusahaan adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan mengukur tingkat kesuksesan perusahaan dengan cara membandingkan harga pasar dengan laba per satuan lembar saham. Nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan bahwa manajemen perusahaan memiliki banyak prestasi bagi perusahaan. Salah satu rasio yang berelasi dengan nilai perusahaan adalah kebijakan dividen. Kebijakan dividen membandingkan total dividen yang dibagikan kepada pemegang saham dengan laba bersih perusahaan. Rasio kedua yang berelasi dengan nilai perusahaan adalah rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas membandingkan laba bersih perusahaan dengan total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Rasio ketiga yang berelasi dengan nilai perusahaan adalah rasio *leverage*. Rasio *leverage* membandingkan total hutang yang dimiliki oleh perusahaan dengan total ekuitas perusahaan.

Penelitian ini berdasarkan beberapa riset terdahulu. Beberapa riset terdahulu tersebut memperoleh hasil yang beragam, seperti dampak signifikan dan tidak signifikan serta dampak positif dan negatif. Hasil-hasil penelitian terdahulu tersebut masih menunjukkan hasil yang tidak konsisten dan perlu diteliti kembali faktor-faktor yang memberikan pengaruh kepada nilai perusahaan. Penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan bagi perusahaan agar dapat lebih memperhatikan kebijakan dividen, profitabilitas, dan *leverage* perusahaan supaya mampu mengomunikasikan sinyal yang positif kepada investor dan mampu meningkatkan nilai perusahaan.

Kajian Teori

Tiga Aktivitas Dasar Akuntansi. Menurut Weygandt, Kimmel, & Kieso (2015), ada tiga aktivitas dasar akuntansi, yaitu (1) mengidentifikasi, (2) mencatat, dan (3) mengomunikasikan. Pada tahap mengomunikasikan informasi kepada investor, perusahaan harus mampu menyajikan laporan keuangan yang dapat meyakinkan investor untuk menanamkan dana di perusahaan. Hal ini berkaitan dengan teori sinyal.

Signalling Theory. Teori sinyal adalah teori yang menyatakan bahwa tindakan manajemen internal perusahaan ditujukan untuk memberi petunjuk kepada investor mengenai hasil yang akan didapat oleh masa depan perusahaan. Sinyal dapat berupa sinyal positif maupun negatif. Jika perusahaan memberikan sinyal positif kepada investor, nilai perusahaan akan naik. Begitu pula sebaliknya, jika perusahaan memberikan sinyal negatif kepada investor, nilai perusahaan akan turun.

Nilai Perusahaan. Menurut Gitman & Zutter (2015), *Price Earning Ratio (PER)* menunjukkan ukuran kepercayaan yang dimiliki oleh investor terhadap kinerja prospek perusahaan. Makin tinggi rasio *PER*, makin tinggi pula kepercayaan investor.

Kebijakan Dividen. Menurut Gitman & Zutter (2015), kebijakan dividen perusahaan merupakan rencana langkah yang harus diikuti setiap kali membuat keputusan dividen. Salah satu kebijakan dividen adalah *Dividend Payout Ratio (DPR)*. *DPR* menunjukkan prosentase setiap dollar yang diperoleh yang dibagikan perusahaan

kepada pemilik dalam bentuk uang tunai. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Wiyono & Safitri (2021), menunjukkan bahwa *DPR* memiliki dampak yang positif signifikan atas nilai perusahaan. Menurut Wijoyo (2018), kebijakan dividen memiliki dampak yang positif tidak signifikan atas nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Setiono & Nugroho (2018), menunjukkan bahwa *DPR* memiliki dampak yang negatif tidak signifikan atas nilai perusahaan.

Profitabilitas. *Return on total assets (ROA)* merupakan rasio yang memperlihatkan pengembalian untuk total aset yang dipakai di dalam perusahaan. *ROA* juga mencerminkan tolok ukur efektif dan efisien suatu manajemen dalam mengatur investasinya. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Wiyono & Safitri (2021), memperlihatkan bahwa *ROA* memiliki dampak yang positif signifikan atas nilai perusahaan. Menurut Sijabat & Suarjaya (2018), *ROA* memiliki dampak yang positif tidak signifikan atas nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Wijoyo (2018), memperlihatkan bahwa profitabilitas memiliki dampak yang negatif signifikan atas nilai perusahaan.

Leverage. *Debt to equity ratio (DER)* merupakan rasio yang berfungsi untuk membandingkan keberadaan atau posisi liabilitas dengan modal. Rasio ini ditunjukkan untuk menilai setiap satuan modal sendiri yang dapat diposisikan sebagai jaminan liabilitas. Rasio ini juga memperlihatkan kepantasan dan risiko keuangan yang dimiliki oleh entitas. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Wiyono & Safitri (2021), memperlihatkan bahwa *DER* memiliki dampak yang positif signifikan atas nilai perusahaan. Menurut Hertina, Pardede & Yesenia (2021), *DER* memiliki dampak yang negatif signifikan atas nilai perusahaan. Sedangkan menurut Wijoyo (2018), *DER* memiliki dampak yang positif tidak signifikan atas nilai perusahaan.

Kaitan Antar Variabel

Kebijakan Dividen dengan Nilai Perusahaan. Ketika dividen naik, investor akan tertarik untuk melakukan pembelian saham. Makin banyak investor yang melakukan pembelian saham, harga saham akan naik yang berakibat *PER* juga naik. *PER* yang naik mengindikasikan bahwa nilai perusahaan naik. Pernyataan ini selaras teori sinyal yang mengutarakan bahwa dividen yang naik akan mengomunikasikan sinyal positif kepada investor agar melakukan pembelian saham perusahaan dan berakibat meningkatnya nilai perusahaan.

Profitabilitas dengan Nilai Perusahaan. Ketika laba naik, investor melihat bahwa prospek perusahaan bagus. Hal ini menyebabkan investor terdorong untuk melakukan pembelian saham. Makin banyak investor yang melakukan pembelian saham, harga saham akan naik yang berakibat *PER* juga naik. *PER* yang naik mengindikasikan bahwa nilai perusahaan juga naik. Pernyataan ini selaras teori sinyal yang mengutarakan bahwa laba yang naik akan mengomunikasikan sinyal positif kepada investor agar melakukan pembelian saham perusahaan dan berakibat pada meningkatnya nilai perusahaan.

Leverage dengan Nilai Perusahaan. Ketika hutang naik, risiko perusahaan akan makin tinggi. Hal ini menyebabkan investor tidak terdorong untuk melakukan pembelian saham. Makin banyak investor yang tidak melakukan pembelian saham, harga saham akan turun yang mengakibatkan *PER* juga turun. *PER* yang turun mengindikasikan bahwa nilai perusahaan turun. Pernyataan ini selaras teori sinyal yang mengutarakan bahwa hutang yang naik akan mengomunikasikan sinyal negatif kepada

investor agar tidak membeli saham perusahaan dan berakibat pada menurunnya nilai perusahaan.

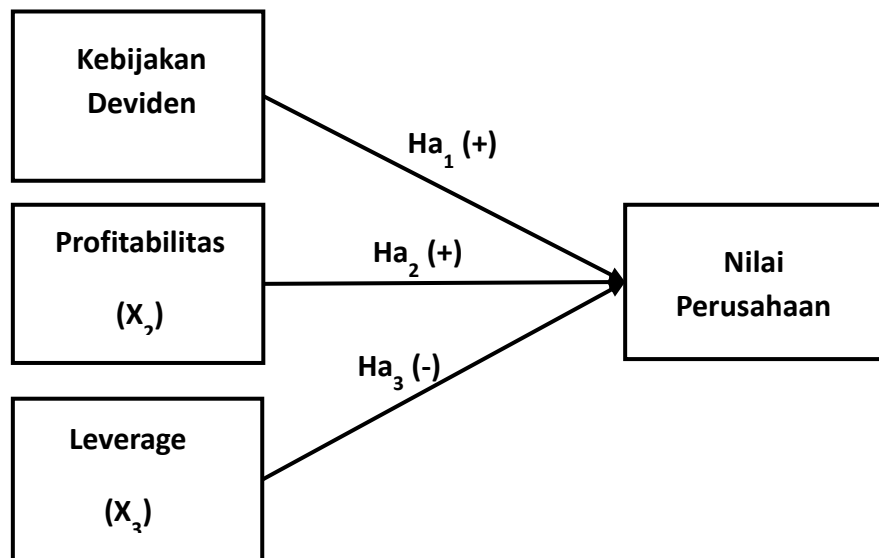
Pengembangan Hipotesis

Ketika dividen naik, investor akan tertarik untuk melakukan pembelian saham. Makin banyak investor yang melakukan pembelian saham, harga saham akan naik yang berakibat *PER* juga naik. *PER* yang naik mengindikasikan bahwa nilai perusahaan juga naik. Ha1: Kebijakan dividen memiliki dampak yang positif signifikan atas nilai perusahaan.

Ketika laba naik, investor melihat bahwa prospek perusahaan bagus. Hal ini menyebabkan investor tertarik untuk melakukan pembelian saham. Makin banyak investor yang melakukan pembelian saham, harga saham akan naik yang berakibat *PER* juga naik. *PER* yang naik mengindikasikan bahwa nilai perusahaan juga naik. Ha2: Profitabilitas memiliki dampak yang positif signifikan atas nilai perusahaan.

Ketika hutang naik, risiko perusahaan akan makin tinggi. Hal ini menyebabkan investor tidak terdorong untuk melakukan pembelian saham. Makin banyak investor yang tidak melakukan pembelian saham, harga saham akan turun yang mengakibatkan *PER* juga turun. *PER* yang turun mengindikasikan bahwa nilai perusahaan juga turun. Ha3: *Leverage* memiliki dampak yang negatif signifikan atas nilai perusahaan.

Kerangka pemikiran di dalam penelitian ini adalah seperti digambarkan di bawah ini



Gambar 1.
Kerangka Pemikiran

Metodologi

Metodologi penelitian yang digunakan merupakan penelitian deskriptif konklusif kuantitatif dan data sekunder yang didapat dari Bursa Efek Indonesia untuk tahun 2019-2021. Teknik yang dipakai adalah teknik *purposive sampling* dengan sampel perusahaan sektor barang konsumen primer yang memiliki kriteria 1) perusahaan yang bergerak di sektor barang konsumen primer yang menerbitkan laporan keuangannya secara berturut-

turut selama periode 2019-2021 di Bursa Efek Indonesia, 2) perusahaan yang memakai Rupiah sebagai mata uang untuk laporan keuangannya, dan 3) perusahaan yang melakukan pembagian dividen untuk tahun 2019-2021. Jumlah seluruh data valid yang digunakan adalah 28 perusahaan atau 73 data.

Variabel, ukuran dan skala yang dipakai adalah :

Tabel 1. Variabel, Ukuran dan Skala

Variabel	Ukuran	Skala
<i>Price Earning Ratio</i>	$\frac{\text{Market price per share of common stock}}{\text{Earning per share}}$	Rasio
<i>Dividend Payout Ratio</i>	$\frac{\text{Total Dividends}}{\text{Net Income}}$	Rasio
<i>Return on Assets</i>	$\frac{\text{Earnings available for common stockholders}}{\text{Total Assets}}$	Rasio
<i>Debt to Equity Ratio</i>	$\frac{\text{Total utang (Debt)}}{\text{Ekuitas (Equity)}}$	Rasio

Hasil Uji Statistik dan Kesimpulan

Sebelum pemeriksaan hipotesis dilakukan, terlebih dahulu dilakukan empat uji asumsi klasik. Uji normalitas memperlihatkan nilai Monte Carlo Sig. (2- tailed) sebesar 0,137, yang artinya nilai melebihi 0,05 dan data berdistribusi normal. Uji Multikolinieritas memperlihatkan bahwa nilai *Variance Inflation Factor (VIF)* dari *Dividend Payout Ratio (DPR)* sebesar 1,051, *VIF* dari *Return on Assets (ROA)* sebesar 1,131, dan *VIF* dari *Debt to Equity Ratio (DER)* sebesar 1,143, yang artinya koefisien ini lebih kecil dari nilai 10 dan dapat dikatakan tidak terdapat multikolinearitas. Uji Heteroskedastisitas memperlihatkan nilai signifikan dari *Dividend Payout Ratio (DPR)* sebesar 0,493, nilai signifikan dari *Return on Assets (ROA)* sebesar 0,089, dan nilai signifikan dari *Debt to Equity Ratio (DER)* sebesar 0,577. Tiga nilai tersebut melebihi 0,05 sehingga dapat dinyatakan bahwa data tidak terdapat heteroskedastisitas. Uji Autokorelasi memperlihatkan bahwa nilai *d* (Durbin Watson) sebesar 2,116. Berdasarkan tabel Durbin Watson dengan nilai signifikan 0,05, nilai *dU* adalah 1,7067 dan nilai (4-*dU*) adalah 2,2933, yang artinya *d* (Durbin Watson) berada di antara *dU* dan (4-*dU*). Hal ini memberikan pengertian bahwa data bebas dari gejala autokorelasi.

Hasil uji t selanjutnya dilakukan sesudah empat uji asumsi klasik sesuai dengan syarat dan hasil uji t diperlihatkan pada tabel dibawah ini

Tabel 2. Hasil Uji Analisis Regresi Berganda

		Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.
		B	Std. Error	Coefficients Beta		
1	(Constant)	11,746	4,463		2,632	,010
	DPR	16,786	4,795	,393	3,501	,001
	ROA	-40,455	34,910	-,135	-1,159	,251
	DER	3,691	2,740	,158	1,347	,182

a. Dependent Variable: PER

Hasil pengujian tercantum pada tabel dan didapat persamaan regresi linier berganda penelitian ini, yaitu sebagai berikut:

$$Y = 11,746 + 16,786 X_1 - 40,455 X_2 + 3,691 X_3 + e$$

Dilihat berdasarkan persamaan analisis regresi linier berganda tersebut, dapat diketahui bahwa nilai konstanta adalah sebesar 11,746. Hal ini berarti bahwa jika nilai variabel *Dividend Payout Ratio (DPR)*, *Return on Assets (ROA)*, dan *Debt to Equity Ratio (DER)* adalah sama dengan nol, maka dapat diartikan variabel *Price Earning Ratio (PER)* memiliki nilai sebesar 11,746. Dilihat berdasarkan persamaan analisis regresi linier berganda tersebut, dapat diketahui bahwa nilai koefisien variabel *Dividend Payout Ratio (DPR)* adalah sebesar 16,786. Hubungan yang positif dari persamaan tersebut memiliki arti bahwa jika variabel *Dividend Payout Ratio (DPR)* meningkat sebesar satu satuan dan variabel *Return on Assets (ROA)* serta *Debt to Equity Ratio (DER)* nilainya sama dengan nol atau konstan, maka dapat diartikan variabel *Price Earning Ratio (PER)* akan meningkat sebesar 16,786 dan sebaliknya. Dilihat berdasarkan persamaan analisis regresi linier berganda tersebut, dapat diketahui bahwa nilai koefisien variabel *Return on Assets (ROA)* adalah sebesar -40,455. Hubungan yang negatif dari persamaan tersebut memiliki arti bahwa jika variabel *Return on Assets (ROA)* meningkat sebesar satu satuan dan variabel *Dividend Payout Ratio (DPR)* serta *Debt To Equity Ratio (DER)* nilainya sama dengan nol atau konstan, maka dapat diartikan variabel *Price Earning Ratio (PER)* akan menurun sebesar 40,455 dan sebaliknya. Dilihat berdasarkan persamaan analisis regresi linier berganda tersebut, dapat diketahui bahwa nilai koefisien variabel *Debt to Equity Ratio (DER)* adalah sebesar 3,691. Hubungan yang positif dari persamaan tersebut memiliki arti bahwa jika variabel *Debt to Equity Ratio (DER)* meningkat sebesar satu satuan dan variabel *Dividend Payout Ratio (DPR)* serta *Return on Assets (ROA)* nilainya sama dengan nol atau konstan, maka dapat diartikan variabel *Price Earning Ratio (PER)* akan meningkat sebesar 3,691 dan sebaliknya.

Dalam rangka memperlihatkan dampak yang dimiliki tiga variabel independen atas variabel dependen, maka dilakukan uji koefisien determinasi. *Adjusted R-Square* memperlihatkan nilai sebesar 0,134.

Diskusi

Berdasarkan hasil uji t yang sudah ditampilkan sebelumnya, *Dividend Payout Ratio (DPR)* mempunyai pengaruh yang signifikan dan positif terhadap *Price Earning Ratio*

(*PER*) dan dapat dikatakan bahwa H_{a1} diterima. Berdasarkan hasil uji *t* yang sudah ditampilkan sebelumnya, *Return on Assets (ROA)* mempunyai pengaruh yang tidak signifikan dan negatif terhadap *Price Earning Ratio (PER)* dan dapat dikatakan bahwa H_{a2} ditolak. Berdasarkan hasil uji *t* yang sudah ditampilkan sebelumnya, *Debt to Equity Ratio (DER)* mempunyai pengaruh yang tidak signifikan dan positif terhadap *Price Earning Ratio (PER)* dan dapat dikatakan bahwa H_{a3} ditolak.

Penutup

Penelitian ini tidak bebas dari adanya keterbatasan. Keterbatasan yang pertama adalah penelitian hanya menggunakan tiga variabel independen. Keterbatasan yang kedua adalah penelitian hanya menggunakan sampel berupa perusahaan sektor barang konsumen primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan oleh karena itu tidak dapat mewakili seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Keterbatasan yang terakhir adalah periode penelitian hanya mengambil waktu tiga tahun, yaitu tahun 2019 sampai dengan tahun 2021 sehingga penelitian tidak dapat mendapatkan hasil yang akurat. Berdasarkan keterbatasan penelitian yang diuraikan di atas, terdapat beberapa saran yang dapat diberikan. Saran yang pertama adalah penelitian selanjutnya diharapkan dapat melakukan penambahan jumlah variabel independen atau menggunakan variabel independen lainnya, seperti *Return on Equity (ROE)*, *Debt to Asset Ratio (DAR)*, dan variabel independen lainnya. Saran yang kedua adalah penelitian selanjutnya diharapkan dapat melakukan penambahan sektor atau menggunakan sektor lain sehingga lebih dapat mewakilkan seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Saran yang terakhir adalah penelitian selanjutnya diharapkan dapat melakukan perpanjangan periode penelitian sehingga penelitian dapat memperoleh hasil penelitian yang lebih akurat.

Daftar Rujukan/Pustaka

- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of Financial Management* (15th ed.). Cengage.
- Brooks, R. (2013). *Financial Management* (2nd ed.). Pearson Education Limited.
- Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2015). *Principles of Managerial Finance* (14th ed.). Pearson Education Limited.
- Hertina, D., Pardede, D. R., & Yesenia, D. (2021). Company Value Impact of Liquidity, Solvability, and Profitability. *Turkish Journal of Computer and Mathematics Education*.
- Kasmir. (2021). *Analisis Laporan Keuangan* (13th ed.). PT RajaGrafindo Persada.
- Setiono, H., & Nugroho, T. R. (2018). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Price Earning Ratio (PER) Sebagai Salah Satu Kriteria Keputusan Investasi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar DI Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan PRIVE*.
- Sijabat, F. D., & Suarjaya, A. A. (2018). Pengaruh Dividend Payout Ratio, Debt to Equity Ratio, Return on Asset dan Return on Equity terhadap Price Earning Ratio pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen Unud*.
- Weygandt, J. J., Kimmel, P. D., & Kieso, D. E. (2015). *Financial Accounting* (3rd ed.). John Wiley & Sons, Inc.

- Wijoyo, A. (2018). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Universitas Tarumanagara*.
- Wiyono, G., & Safitri, N. I. (2021). Factors Affecting Price Earning Ratio as One of the Decision Criteria for Manufacturing Company Shares Investment in Indonesia Stock Exchange (2013-2018 Period). *International Journal of Economics, Business and Accounting Research*.