

PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, LIKUIDITAS, PROFITABILITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Fannola Shelita* dan Elizabeth Sugiarto Dermawan

Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara Jakarta

*Email: fannola.125180558@stu.untar.ac.id

Abstract

The purpose of this study is to determine and empirically prove the effect of dividend policy, liquidity, profitability and firm size on firm value in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) with the research period 2017-2019. The sampling method of this research is purposive sampling with a total sample of 73 data obtained from the financial statements of manufacturing companies published by the IDX official website. Data processing in this study was assisted by the SPSS version 25.0 program using the multiple linear regression analysis method. The results showed that partially dividend policy, profitability and firm size had a positive and significant effect on firm value, while liquidity had a negative and insignificant effect on firm value. The results also show that simultaneously dividend policy, liquidity, profitability and firm size have a significant effect on firm value.

Keywords: Dividend Policy, Liquidity, Profitability, Firm Size, .

Abstrak

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui dan membuktikan secara empiris pengaruh kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode penelitian tahun 2017-2019. Metode pengambilan sampel penelitian ini adalah *purposive sampling* dengan jumlah sampel sebanyak 73 data yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan manufaktur yang dipublikasikan oleh website resmi BEI. Pengolahan data dalam penelitian ini dibantu oleh program SPSS versi 25.0 dengan menggunakan metode analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan secara parsial kebijakan dividen, profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan likuiditas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian juga menunjukkan secara simultan kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Nilai Perusahaan.

Latar Belakang

Perkembangan dunia usaha era globalisasi menyebabkan persaingan yang makin ketat antar pelaku ekonomi di berbagai sektor. Persaingan ini menuntut setiap

perusahaan untuk lebih meningkatkan efisiensi kinerja operasional guna mencapai tujuannya meningkatkan nilai perusahaan dengan memaksimalkan kepentingan para pemegang sahamnya. Ketika perusahaan secara efektif dalam mengelola dan menggunakan sumber dayanya, maka sangat memungkinkan bagi perusahaan untuk mendapatkan keuntungan dengan maksimal guna meningkatkan nilai perusahaan tersebut. Hal tersebut tercermin dalam kekayaan pemangku kepentingan yang diwakili oleh nilai pasar saham, yang mencerminkan dari keputusan pendanaan, keputusan investasi, serta manajemen aktiva. Dalam memaksimalkan tujuannya, manajemen keuangan harus mampu menganalisis pergerakan pasar modal untuk merencanakan strategi yang tepat untuk menjaga kelangsungan usahanya.

Perusahaan manufaktur di Indonesia merupakan salah satu bidang yang termasuk perusahaan yang beroperasi dalam skala besar dan memiliki jumlah perusahaan yang lebih banyak dibandingkan sektor lainnya, sehingga menarik banyak investor dalam menanamkan modalnya. Nilai perusahaan merupakan ukuran seberapa efektif suatu perusahaan dikelola kepada pelaku pasar saham, yang dinyatakan dengan harga saham perusahaan tersebut (Dewantari *et al.*, 2019). Nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan *Price to Book Value (PBV)*, yang merupakan salah satu variabel yang digunakan untuk menganalisis kondisi perusahaan yang perlu diperhitungkan investor saat berinvestasi. Makin tinggi rasio *PBV* mengindikasikan makin tingginya perusahaan akan dihargai oleh investor, yang dapat memberikan sinyal positif pada investor untuk mengambil keputusan berinvestasi pada entitas tersebut.

Berdasarkan uraian di atas, nilai perusahaan difokuskan pada jangka panjang, sehingga setiap pengambilan keputusan perusahaan harus meninjau faktor internal yang mempengaruhi nilai perusahaan. Terdapat banyak faktor internal dalam mendorong prospek pertumbuhan perusahaan di pasar modal, perusahaan harus memperhatikan faktor apa saja yang mungkin dapat mempengaruhi nilai perusahaan guna memaksimalkan nilai saham di pasar modal. Penelitian ini dilakukan dengan mengkaji beberapa faktor tersebut, yaitu kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan.

Kajian Teori

Signaling Theory. Menurut Sejati *et al.* (2020), sinyal merupakan upaya yang diambil oleh perusahaan untuk memberikan pengguna laporan keuangan gambaran mengenai keadaan dan prospeknya. Hal tersebut sangat erat kaitannya dengan ketersediaan informasi yang diberikan oleh manajer perusahaan sebagai isyarat atau petunjuk dengan dipublikasikannya laporan keuangan perusahaan kepada investor. Teori ini menjelaskan bahwa investor dapat melihat baik buruknya suatu perusahaan, melalui informasi yang bersifat keuangan dan non keuangan yang berkaitan dengan upaya manajemen untuk memahami kebutuhan investor, maupun informasi lainnya yang menunjukkan emiten tersebut lebih baik daripada emiten lainnya.

Signalling theory ini merupakan tindakan yang tepat dari manajemen untuk meminimalkan asimetri informasi dengan memberikan sinyal positif mengenai informasi internal dengan merilis laporan keuangan perusahaan kepada para investor dengan tujuan menaikkan nilai suatu perusahaan saat melakukan penjualan di pasar modal. Laporan keuangan perusahaan memberikan informasi rinci mengenai operasional perusahaan dan kemampuan untuk menghasilkan keuntungan yang mempengaruhi keuangan perusahaan yang menunjukkan bahwa perusahaannya lebih

baik dibandingkan lainnya. Perusahaan melalui manajer keuangan dalam memberikan sinyal yang dapat diandalkan bagi pihak yang berkepentingan terutama para investor, karena nilai perusahaan dapat ditingkatkan dari informasi keuangan yang andal untuk mengurangi ketidakpastian terhadap prospek pertumbuhan bisnis.

Nilai Perusahaan. Nilai perusahaan dicerminkan melalui harga saham yang tinggi serta pertumbuhan yang stabil dari penilaian investor secara keseluruhan terhadap modal perusahaan (Dewi dan Suryono, 2019). Nilai perusahaan dipahami sebagai nilai yang diberikan kepada pembeli ketika bisnis tersebut dijual ke pihak ketiga. Setiap bisnis didirikan memiliki tujuan untuk mendapatkan keuntungan, sehingga setiap aktivitas bisnisnya akan diarahkan pada kemungkinan menghasilkan keuntungan yang maksimal. Dengan kata lain, perusahaan harus mampu menghasilkan pengembalian implisit bagi investor dengan mengelola kegiatan investasinya seefektif mungkin dengan menghasilkan efisiensi operasional dan pengembalian profitabilitas optimal yang memberikan manfaat bagi investor.

Kebijakan Dividen. Kebijakan dividen adalah salah satu kebijakan dari perusahaan yang perlu menjadi perhatian dan dipertimbangkan oleh calon investor (Sejati *et al.*, 2020). Kebijakan ini adalah hasil dari keputusan yang dibuat manajer puncak perusahaan mengenai pembagian keuntungan yang dilakukan perusahaan kepada para pemegang sahamnya. Meningkatnya kesejahteraan dengan harapan memperoleh pengembalian dalam bentuk dividen merupakan tujuan utama investor, sedangkan tujuan perusahaan adalah mempertahankan keberlangsungan melalui kesejahteraan pemegang saham.

Likuiditas. Likuiditas digunakan untuk mempresentasikan kemampuan bisnis untuk membayar kewajiban yang telah jatuh tempo kepada pihak yang bersangkutan (Jayanti, 2018). Tingkat likuiditas yang tinggi menggambarkan kemampuan kas yang relatif tinggi yang menjadi sinyal terhadap perusahaan dalam keadaan baik dan mempengaruhi tingginya nilai perusahaan, begitupun sebaliknya. Dalam rangka mendapatkan nilai perusahaan yang baik, perusahaan harus mampu mengelola rasio likuiditas dengan baik agar nilai pasar akan membuat harga saham yang makin meningkat.

Profitabilitas. Profitabilitas adalah tolok ukur dalam mengukur kinerja perusahaan, sehingga dapat tercermin dari baik buruknya nilai dari suatu perusahaan (Romadhani *et al.*, 2020). Profitabilitas dapat dipahami sebagai efektivitas pengelolaan manajemen dalam kegiatan operasional dengan menggunakan sumber daya yang ada sehingga tingkat keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan dapat menggambarkan keadaan perusahaan tersebut di mata pemegang saham dan calon investor.

Ukuran Perusahaan. Ukuran perusahaan adalah ukuran yang digunakan dalam menggambarkan ukuran aktiva yang dimiliki emiten yang terlihat dari jumlah aset (Suwardika dan Mustanda, 2017). Total aktiva emiten yang mengindikasikan besarnya ukuran suatu perusahaan mengindikasikan aset tersebut juga membutuhkan membutuhkan dana yang lebih besar untuk mempertahankan operasinya agar meningkat. Makin besarnya ukuran suatu perusahaan, maka makin besar pula kecenderungan investor dalam menanamkan modalnya karena mengetahui perusahaan tersebut dalam keadaan baik atau buruk yang mengakibatkan kenaikan terhadap harga saham yang makin tinggi.

Hubungan antar variabel

Kebijakan Dividen dengan Nilai Perusahaan. *Signaling theory* menyatakan bahwa pembayaran dividen yang merupakan suatu sinyal positif dari manajemen yang dapat digunakan untuk memberikan gambaran tentang masa depan bisnis dengan meningkatnya dividen yang dibayarkan menyebabkan kenaikan harga saham dan sebaliknya. Investor akan menganalisis kebijakan dividen yang tinggi karena perusahaan memiliki prospek yang baik dengan kemampuannya membayar dividen yang tinggi dan meningkatkan pengembalian atas saham yang dimiliki investor. Hasil yang sama diperoleh pada penelitian terdahulu yang dilakukan (Putra dan Sarumpaet, 2017; Romadhani *et al.*, 2020) mengemukakan bahwa variabel kebijakan dividen memiliki pengaruh secara positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Ha₁ : Kebijakan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

Likuiditas dengan Nilai Perusahaan. *Signaling theory* menunjukkan bahwa likuiditas perusahaan yang tinggi diartikan dengan perusahaan mampu dalam membayar kewajiban jangka pendeknya dengan memiliki dana internal yang cukup untuk memenuhi kewajibannya guna mengurangi penggunaan hutang. Hal ini menjadi sinyal positif bagi para investor untuk berinvestasi karena perusahaan dinilai memiliki likuiditas tinggi tidak akan menunda kewajibannya dalam membayar dividen. Hasil yang sama diperoleh pada penelitian terdahulu yang dilakukan (Elisa dan Riduwan, 2021; Jayanti, 2018) mengemukakan bahwa variabel likuiditas memiliki pengaruh secara positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Ha₂ : Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

Profitabilitas dengan Nilai Perusahaan. *Signaling theory* menjelaskan bahwa peningkatan profitabilitas akan membawa sinyal positif kepada para investor untuk berinvestasi, karena dapat meningkatkan harga saham seiring dengan meningkatnya nilai perusahaan. Pertumbuhan laba mengindikasikan kinerja operasional perusahaan yang dapat dipertimbangkan dalam prospek masa depan perusahaan yang akan meningkatkan permintaan saham yang tinggi. Hasil yang sama diperoleh pada penelitian terdahulu yang dilakukan (Suwardika dan Mustanda, 2017; Dewi dan Suryono, 2019) mengemukakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh secara positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Ha₃ : Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

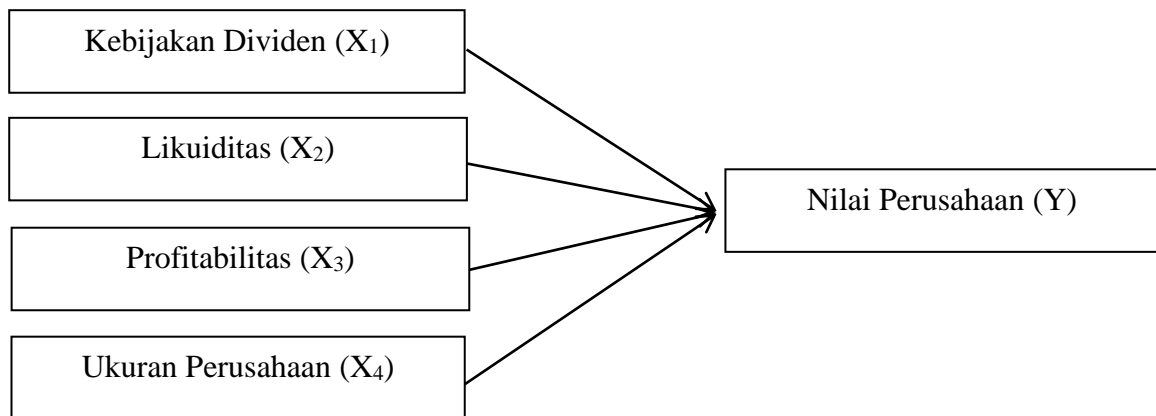
Ukuran Perusahaan dengan Nilai Perusahaan. *Signaling theory* menyatakan bahwa total aktiva perusahaan yang meningkat merupakan sinyal positif untuk dapat meningkatnya nilai perusahaan. Ukuran perusahaan besar cenderung lebih dipertimbangkan oleh investor, karena dianggap memiliki kinerja manajemen keuangan yang stabil dan mampu memberikan tingkat pengembalian investasi yang lebih besar daripada perusahaan emiten yang lebih kecil. Hasil yang sama diperoleh pada penelitian terdahulu yang dilakukan (Elisa dan Riduwan, 2021; Romadhani *et al.*, 2020) mengemukakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh secara positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Ha₄ : Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan uraian di atas, berikut kerangka pemikiran dalam penelitian ini yang dapat digambarkan sebagai berikut:

Variabel Independen
Dependen

Variabel



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

Berdasarkan kerangka pemikiran yang telah dijabarkan maka dirumuskan hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut:

Ha₁ : Kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Ha₂ : Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Ha₃ : Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Ha₄ : Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Metodologi

Penelitian ini menggunakan desain penelitian deskriptif kuantitatif dengan tujuan untuk menjelaskan secara spesifik mengenai hubungan variabel independen antara lain kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap variabel dependen nilai perusahaan. Teknik pengambilan sampel yang dilakukan menggunakan *purposive sampling* dengan tujuan sampel tersebut diambil berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan. Kriteria pemilihan sampel dapat dijabarkan sebagai berikut: (1) Perusahaan manufaktur secara berturut-turut terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam periode 2017-2019, (2) Perusahaan manufaktur yang menggunakan satuan mata uang Rupiah (Rp) dalam laporan keuangannya dalam periode 2017-2019, (3) Perusahaan manufaktur yang tidak mengalami kerugian dalam periode 2017-2019, (4) Perusahaan manufaktur yang menyajikan secara berturut-turut laporan keuangan yang berakhir pada 31 Desember dalam periode 2017-2019, (5) Perusahaan yang membagikan dividen kepada para pemegang saham dalam periode 2017-2019.

Populasi yang digunakan meliputi perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk periode pengamatan tahun 2017-2019. Jumlah populasi yang didapatkan pada proses pemilihan sampel sebanyak 154 perusahaan dengan sampel yang memenuhi kriteria terdapat 73 data perusahaan manufaktur selama tahun 2017 hingga tahun 2019. Penelitian ini menguji data numerik dan mengolah data secara statistik menggunakan bantuan aplikasi *Statistical Product and Service Solutions (SPSS)* versi 25.0. Data sekunder dalam penelitian ini tidak diperoleh secara langsung melainkan dalam bentuk laporan keuangan dan laporan tahunan yang dipublikasi oleh BEI melalui *website* resmi BEI (www.idx.co.id).

Metode yang digunakan adalah pengujian analisis statistik deskriptif dalam menguji data penelitian kemudian dilakukan pengujian analisis klasik yang meliputi pengujian normalitas, pengujian heteroskedastisitas, pengujian autokorelasi dan pengujian

multikolinearitas. Analisis regresi linear berganda dilakukan dengan tujuan mengetahui besaran pengaruh antar variabel, kemudian dilakukan pengujian hipotesis yang meliputi uji F, uji R, uji R², uji t. Variabel operasional yang digunakan dalam pengujian ini meliputi kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan sebagai variabel bebas, sedangkan nilai perusahaan sebagai variabel terikat dalam penelitian ini.

Nilai perusahaan merupakan penilaian investor mengenai keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham terhadap nilai bukunya, yang diukur menggunakan *Price to Book Value (PBV)*. Menurut Akbar dan Fahmi (2020), nilai perusahaan dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Price\ to\ Book\ Value = \frac{Market\ Price\ per\ Share}{Book\ Value\ per\ Share}$$

Kebijakan dividen merupakan kebijakan perusahaan dalam menentukan laba yang dibagikan ke para pemangku kepentingan, yang diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio (DPR)*. Menurut Wati *et al.* (2018)), kebijakan dividen dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Dividend\ Payout\ Ratio = \frac{Dividend\ Price\ per\ Share}{Earning\ Price\ per\ Share}$$

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, yang diukur menggunakan *Current Ratio (CR)*. Menurut Salim dan Susilowati (2019), likuiditas dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Current\ Ratio = \frac{Current\ Asset}{Current\ Liability}$$

Profitabilitas yang merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dalam menggunakan aktiva yang ada atau modal sendiri, yang diukur menggunakan *Net Profit Margin (NPM)*. Menurut Anjarwati *et al.* (2016), profitabilitas dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Net\ Profit\ Margin = \frac{Net\ Profit\ After\ Tax}{Net\ Sales}$$

Ukuran perusahaan merupakan skala perusahaan dalam menentukan besar kecilnya aktiva yang dimiliki oleh suatu perusahaan, yang diukur menggunakan *Log natural total assets (Size)*. Menurut Putra dan Lestari (2016), ukuran perusahaan dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Size = \text{Log natural} (Total\ Asset)$$

Hasil Uji Statistik

Statistik deskriptif memberikan gambaran secara umum kondisi data yang digunakan melalui nilai minimum, nilai *maximum*, nilai *mean*, dan nilai standar deviasi dari variabel dependen dan independen yang akan dijabarkan pada Tabel 1. Jumlah sampel yang digunakan adalah sebanyak 73 yang ditunjukkan pada kolom N.

Tabel 1. Pengujian Analisis Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	<i>N</i>	<i>Minimum</i>	<i>Maximum</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>
Kebijakan Dividen	73	10,0000	75,0000	39,249589	14,6243594

Likuiditas	73	,7041	5,1130	2,234851	1,2091493
Profitabilitas	73	,0175	,1663	,075614	,0415464
Ukuran Perusahaan	73	26,8800	33,4900	29,358356	1,6345285
Nilai Perusahaan	73	,1900	5,6400	1,985205	1,4199072
<i>Valid N (listwise)</i>	73				

Sumber : Hasil pengolahan menggunakan SPSS, 2021

Berdasarkan tabel 1 pengujian pada analisis statistik deskriptif Variabel Kebijakan Dividen (X_1) diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio (DPR)* menunjukkan nilai terendah adalah 10,0000, nilai tertinggi adalah 75,0000, nilai rata-rata adalah 39,249589, serta nilai standar deviasi adalah 14,6243594. Variabel Likuiditas (X_2) diukur menggunakan *Current Ratio (CR)* menunjukkan nilai terkecil adalah 0,7041, nilai terbesar adalah 5,1130, nilai rata-rata adalah 2,234851, serta nilai standar deviasi adalah 1,2091493. Variabel Profitabilitas (X_3) diukur menggunakan *Net Profit Margin (NPM)* menunjukkan nilai terkecil adalah 0,0175, nilai terbesar adalah 0,1663, nilai rata-rata adalah 0,075614 serta nilai standar deviasi adalah 0,0415464. Variabel Ukuran Perusahaan (X_4) diukur menggunakan *Log natural total assets (Size)* menunjukkan nilai terkecil adalah 26,8800, nilai terbesar adalah 33,4900, nilai rata-rata adalah 29,358356, serta nilai standar deviasi adalah 1,6345285. Variabel ukuran perusahaan (Y) diprosikan menggunakan *Price to Book Value (PBV)* menunjukkan nilai terkecil adalah 0,1900, nilai terbesar adalah 5,6400, nilai rata-rata adalah 1,985205, serta nilai standar deviasi adalah 1,4199072.

Pengujian asumsi klasik dapat dilakukan setelah uji analisis deskriptif dan sebelum dilakukannya pengujian hipotesis. Pengujian normalitas bertujuan dalam menguji apakah variabel residual terdistribusi normal atau mendekati normal untuk suatu model regresi (Ghozali, 2018). Uji normalitas dilakukan menggunakan *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* dengan melihat nilai *Asymp. Sig. (2-Tailed)* diperoleh nilai sebesar 0,200 yang menunjukkan nilainya lebih besar dari tingkat signifikansi ($0,200 > 0,05$), dapat diartikan bahwa model regresi terdistribusi dengan normal. Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah terdapat perbedaan varian dari residual dalam suatu model regresi dari satu pengamatan ke pengamatan yang lainnya (Ghozali, 2018). Pengujian heteroskedastisitas dilakukan menggunakan uji *Glejser* diperoleh nilai signifikan dari masing-masing variabel independen adalah sebesar 0,209, 0,901, 0,080 dan 0,192. Nilai tersebut lebih besar dibandingkan dengan tingkat signifikan 0,005 yang diartikan model regresi dalam penelitian ini tidak mengalami gejala heteroskedastisitas. Pengujian autokorelasi digunakan untuk mengetahui adanya hubungan antara kesalahan residual yang terjadi pada periode saat ini dan kesalahan residual yang terjadi di periode sebelumnya dalam suatu model regresi (Ghozali, 2018). Pengujian autokorelasi dilakukan menggunakan *Durbin-Watson* diperoleh nilai sebesar 1,237 yang menunjukkan nilainya berada diantara -2 dan +2 ($-2 < 1,237 < +2$), dapat diartikan bahwa model regresi dalam penelitian ini terbebas dari gejala autokorelasi. Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah terdapat hubungan antara variabel bebas dalam suatu model regresi (Ghozali, 2018). Pengujian multikolinearitas dilihat pada nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factors (VIF)* diperoleh pada masing-

masing variabel independen memiliki nilai *Tolerance* > 0,1 dan nilai *VIF* < 10, yang diartikan variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini terbebas dari gejala autokorelasi.

Berdasarkan hasil pengujian analisis regresi linear berganda yang telah dilakukan, maka persamaan regresi yang dapat dirumuskan dalam penelitian ini sebagai berikut:

$$Y = -7,002 + 0,024 \text{ DPR} + 0,160 \text{ CR} + 17,319 \text{ NPM} + 0,217 \text{ SIZE} + \varepsilon$$

Koefisien konstanta (α) menunjukkan nilai sebesar -7,002, dapat diartikan bahwa apabila variabel kebijakan dividen (*DPR*), Likuiditas (*CR*), Profitabilitas (*NPM*) dan Ukuran Perusahaan (*Size*) tidak memiliki pengaruh atau bernilai nol, maka variabel nilai perusahaan (*PBV*) memiliki nilai negatif sebesar -7,002. Koefisien regresi dari variabel kebijakan dividen (*DPR*) menunjukkan nilai sebesar 0,024, yang diartikan apabila variabel kebijakan dividen meningkat sebesar satu satuan jika variabel lainnya adalah bernilai nol, dengan asumsi tersebut maka akan terjadi peningkatan pada nilai perusahaan sebesar 0,024. Koefisien regresi dari variabel likuiditas (*CR*) menunjukkan nilai sebesar 0,160, yang diartikan apabila variabel likuiditas meningkat sebesar satu satuan jika variabel lainnya adalah bernilai nol, dengan asumsi tersebut maka terjadi peningkatan pada nilai perusahaan sebesar 0,160. Koefisien regresi dari variabel profitabilitas (*NPM*) menunjukkan nilai sebesar 17,319, yang diartikan apabila variabel profitabilitas meningkat sebesar satu satuan jika variabel lainnya adalah bernilai nol, dengan asumsi tersebut maka terjadi peningkatan pada nilai perusahaan sebesar 17,319. Koefisien regresi dari variabel ukuran perusahaan (*Size*) menunjukkan nilai sebesar 0,217, yang diartikan apabila variabel ukuran perusahaan meningkat sebesar satu satuan jika variabel lainnya adalah bernilai nol, dengan asumsi tersebut maka terjadi peningkatan pada nilai perusahaan sebesar 0,217.

Pengujian F bertujuan untuk menguji variabel bebas yang memiliki pengaruh secara simultan terhadap variabel terikat (Ghozali, 2018). Hasil dari pengujian signifikansi simultan diperoleh nilai signifikansi uji F sebesar 0,000 yang dimana nilai tersebut lebih rendah daripada tingkat signifikansi sebesar 0,05 atau ($0,000 < 0,005$). Dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini layak digunakan dengan variabel kebijakan dividen (*DPR*), likuiditas (*CR*), profitabilitas (*NPM*) dan ukuran perusahaan (*Size*) secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan (*PBV*).

Uji R bertujuan dalam menganalisis hubungan antar variabel yang memiliki dianggap korelasi kuat atau lemah (Ghozali, 2018). Hasil dari pengujian koefisien korelasi diperoleh nilai R sebesar 0,744 atau 74,4%, yang mana angka tersebut berada mendekati angka satu. Hal ini disimpulkan variabel kebijakan dividen (*DPR*), likuiditas (*CR*), profitabilitas (*NPM*) dan ukuran perusahaan (*Size*) memiliki hubungan yang sangat kuat terhadap nilai perusahaan (*PBV*).

Pengujian R^2 bertujuan untuk mengukur sejauh mana kemampuan variabel bebas dapat menjelaskan hubungannya pada variabel terikat (Ghozali, 2018). Hasil dari pengujian koefisien determinasi diperoleh nilai *adjusted R²* sebesar 0,528 atau 52,8%. Hal ini menunjukkan variabel nilai perusahaan (*PBV*) dapat dijelaskan oleh variabel kebijakan dividen (*DPR*), likuiditas (*CR*), profitabilitas (*NPM*) dan ukuran perusahaan (*Size*) sebesar 52,8%, sedangkan sisanya sebesar 47,2% dapat dijelaskan oleh variabel lain diluar model regresi dalam penelitian ini.

Pengujian t bertujuan untuk menguji sejauh mana variabel bebas secara parsial dapat mempengaruhi satu variabel terikat (Ghozali, 2018). Kriteria pengambilan keputusan

dalam uji t adalah jika angka t hitung $>$ t tabel dan nilai signifikan $<$ 0,05 maka hipotesis alternatif dapat diterima dengan variabel bebas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap variabel terikat, namun jika angka t hitung $<$ t tabel dan nilai signifikan $>$ 0,05 maka hipotesis alternatif tidak dapat diterima dengan variabel bebas memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap variabel terikat. Nilai t tabel dapat dapat dihitung menggunakan rumus $t \text{ tabel} = (n-k-1)$ atau $(73-4-1=68)$, mana k merupakan jumlah variabel independen dan n merupakan jumlah sampel penelitian dengan tingkat signifikansi signifikansi 0,025 ($\alpha/2$). Berikut rangkuman hasil dari pengujian signifikansi parsial.

Tabel 2. Hasil Pengujian Signifikansi Parsial

	Hipotesis	Nilai t hitung	Nilai Signifikan	Kesimpulan
Ha ₁	Kebijakan Dividen berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan	2,955	0,004	Ha ₁ diterima, Kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan
Ha ₂	Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan	1,373	0,174	Ha ₂ ditolak, Likuiditas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan
Ha ₃	Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan	5,052	0,000	Ha ₃ diterima, Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan
Ha ₄	Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan	2,692	0,009	Ha ₄ diterima, Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan

Sumber : Pengolahan data sekunder menggunakan SPSS, 2021

Berdasarkan hasil pengolahan pada pengujian signifikansi parsial di atas, Variabel kebijakan dividen (X_1) memperoleh nilai t hitung sebesar 2,955 dan signifikan sebesar 0,004. Nilai t hitung tersebut lebih tinggi dibandingkan t tabel sebesar 1,995 ($2,955 > 1,995$) serta nilai signifikansi yang lebih rendah dari tingkat keyakinan 95% ($0,004 < 0,05$), sehingga hipotesis alternatif pertama (Ha_1) dapat diterima. Hal ini menunjukkan kebijakan dividen memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Variabel Likuiditas (X_2) memperoleh nilai t hitung sebesar 1,373 dan signifikan sebesar 0,174. Nilai t hitung tersebut lebih rendah dibandingkan t tabel sebesar 1,995 ($1,373 < 1,995$) dan nilai signifikansi yang lebih tinggi dibandingkan tingkat keyakinan 95% ($0,174 > 0,05$), sehingga hipotesis alternatif kedua (Ha_2) ditolak atau tidak dapat diterima. Hal ini menunjukkan likuiditas memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Variabel profitabilitas (X_3) memperoleh nilai

t hitung sebesar 5,052 dan signifikan sebesar 0,000. Nilai t hitung tersebut lebih tinggi dibandingkan t tabel sebesar 1,995 ($5,052 > 1,995$) dan nilai signifikansi yang lebih rendah dari tingkat keyakinan 95% ($0,000 < 0,05$), sehingga hipotesis alternatif ketiga (H_{a3}) dapat diterima. Hal ini menunjukkan profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Variabel ukuran perusahaan (X_4) memperoleh nilai t hitung sebesar 2,692 dan signifikan sebesar 0,009. Nilai t hitung tersebut lebih tinggi dibandingkan t tabel sebesar 1,995 ($2,692 > 1,995$) dan nilai signifikansi yang lebih rendah dibandingkan tingkat keyakinan 95% ($0,009 < 0,05$), sehingga hipotesis alternatif keempat (H_{a4}) dapat diterima. Hal ini menunjukkan ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Diskusi

Hasil pengujian statistik signifikansi secara parsial menunjukkan kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, hasil penelitian tersebut sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Putra dan Lestari, 2016; Wati et al., 2018) menyatakan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Investor akan lebih mengharapkan pengembalian yang lebih pasti atas investasi yang dilakukan dalam bentuk dividen daripada laba ditahan yang digunakan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya dividen yang dibagikan dapat menarik minat investor yang menyebabkan peningkatan pada permintaan saham yang cenderung akan terjadi peningkatan pada nilai dari perusahaan tersebut.

Hasil pengujian statistik signifikansi secara parsial menunjukkan likuiditas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, hasil penelitian tersebut sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Salim dan Susilowati, 2019; Akbar dan Fahmi, 2020) menyatakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Likuiditas yang terlalu tinggi menjadi sinyal positif bagi investor karena terdapatnya dana yang menganggur. Hal tersebut menjadi sinyal negatif dikarenakan likuiditas yang rendah dianggap perusahaan gagal dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, sedangkan likuiditas yang tinggi juga belum tentu menjadi sinyal positif karena perusahaan tidak efisien dalam mengelola aset yang menganggur.

Hasil pengujian statistik signifikansi secara parsial menunjukkan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, hasil penelitian tersebut sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Suwandika dan Mustanda, 2017; Tanjung dan Moeljadi, 2018) menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Tingkat keuntungan yang dibagikan akan mempengaruhi harga saham, karena makin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan maka makin besar pula tingkat pengembalian yang diharapkan oleh para pemilik kepentingan. Tingkat pengembalian tersebut dapat digunakan sebagai acuan oleh investor untuk berinvestasi pada perusahaan terkait.

Hasil pengujian statistik signifikansi secara parsial menunjukkan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, hasil penelitian terdahulu tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Anjarwati et al., 2016; Dewantari et al., 2020) menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan diklasifikasikan menjadi perusahaan berukuran kecil dan perusahaan berukuran besar, yang mana perusahaan

yang berukuran besar akan cenderung menarik minat investor, sehingga dapat diartikan bahwa besar kecilnya ukuran suatu perusahaan secara tidak langsung akan memiliki pengaruh terhadap nilai dari perusahaan tersebut.

Penutup

Berdasarkan hasil pengujian data dalam penelitian ini mengenai pengaruh kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019, dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen, profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan likuiditas memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Keterbatasan yang dapat dijelaskan dalam penelitian ini, antara lain: (1) penelitian ini hanya menggunakan variabel independen yaitu kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan, sedangkan variabel dependennya yaitu nilai perusahaan, (2) penelitian ini hanya menggunakan sampel berupa perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sehingga dianggap penelitian ini tidak dapat menggambarkan populasi secara menyeluruh dari BEI, (3) penelitian ini dilakukan dengan waktu yang relatif singkat dalam kurun waktu 3 periode yaitu tahun 2017,2018,2019.

Saran yang dapat dikemukakan dari keterbatasan di atas, antara lain: (1) pada penelitian selanjutnya diharapkan untuk dapat menambah variabel independen yang memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, (2) pada penelitian selanjutnya diharapkan dapat memperluas ruang lingkup penelitian dengan menambahkan perusahaan lain yang terdaftar di BEI, (3) pada penelitian selanjutnya diharapkan untuk menambah periode penelitian guna memberikan informasi yang lebih lengkap.

Daftar Rujukan/Pustaka

- Akbar, F., & Fahmi, I. (2020). Pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas dan likuiditas terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia. *Jurnal ilmiah mahasiswa ekonomi manajemen*, 5(1), 62-81.
- Anjarwati, K., Chabachib, M., & Pengestuti, I. D. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Size dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di Indonesia dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2015*, Universitas Diponegoro.
- Dewantari, N. L. S., Cipta, W., & Susila, G. P. A. J. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Leverage Serta Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food and Beverages Di BEI. *Prospek: Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 1(2), 74-83.
- Dewi, D. S., & Suryono, B. (2019). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 8(1).
- Elisa, N., Riduwan, A. (2021). Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi: Vol 10 No 4 (2021)*.

- Ghozali, I. 2018. Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS 25. Edisi 9. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Jayanti, F. D. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *JBE (Jurnal Bingkai Ekonomi)*, 3(2), 34-44.
- Putra, A. N. D. A., & Lestari, P. V. (2016). Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5, No.7, 4044–4070.
- Putra, M. R. A., & Sarumpaet, T. L. (2017). Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Kebijakan Investasi dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan sub sektor perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2015). *Seminar Nasional Akuntansi dan Bisnis, Fakultas Ekonomi Universitas Widyatama*.
- Romadhani, A., Saifi, M., & Nuzula, N. F. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Profit: Jurnal Administrasi Bisnis*, 14(2), 71-81.
- Salim, M. N., & Susilowati, R. (2019). The Effect Of Internal Factors On Capital Structure And Its Impact On Firm Value: Empirical Evidence From The Food And Beverages Industry Listed On Indonesian Stock Exchange 2013-2017. *International Journal of Engineering Technologies and Management Research*, 6(7), 173-191.
- Suwardika, I. N. A., & Mustanda, I. K. (2017). Pengaruh leverage, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti, Universitas Udayana.
- Tanjung, R. S., & Moeljadi. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Financial Leverage, Kebijakan Pembayaran Dividen, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Consumer Goods Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia, Universitas Brawijaya.
- Wati, T. K., Sriyanto, S., & Khaerunnisa, E. (2018). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Sub Sektor Industri Barang Konsumsi Periode 2011-2016. *Sains: Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 11(1).