

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

Jimmy Winata* dan Lukman Surjadi

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara Jakarta

*Email: jimmy.125180469@stu.untar.ac.id

Abstract:

This study aims to determine the effect of leverage, dividend policy, and firm size on firm value in manufacturing companies listed on the Indonesian stock exchange during 2018-2020. The sample was selected using purposive sampling method and 39 companies valid data. The data processing technique uses multiple regression analysis assisted by the Eviews 12 SV Lite program and Microsoft Excel 2010. The results of this study indicate that leverage and dividend policy do not have a significant effect on firm value while firm size has a significant effect on firm value. Leverage has no effect on firm value because companies tend to fund their assets with their own capital. Dividend policy has no significant effect on firm value because most investors do not see how much dividends distributed by the company to shareholders. Firm size has a negative and significant effect on firm value, which means The bigger the company, the lower the value of the company.

Keywords: *Leverage, Dividend Policy, Firm Size, Firm Value*

Abstrak:

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh leverage, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2018-2020. Sampel dipilih dengan menggunakan metode purposive sampling dan data valid 39 perusahaan. Teknik pengolahan data menggunakan analisis regresi berganda dengan bantuan program Eviews 12 SV Lite dan Microsoft Excel 2010. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa leverage dan kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap perusahaan nilai. Leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena perusahaan cenderung mendanai asetnya dengan modal sendiri. Kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan karena sebagian besar investor tidak melihat seberapa besar dividen yang dibagikan perusahaan kepada pemegang saham. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, artinya semakin besar perusahaan maka semakin rendah nilai perusahaan.

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

Pendahuluan

Pada era globalisasi ini, perkembangan dunia usaha berkembang sangat pesat, yang akan menimbulkan persaingan yang ketat antar perusahaan. Persaingan yang ketat

mengakibatkan perusahaan mencapai tujuannya jika memiliki sumber daya untuk memproduksi barang dan jasa di dalam perusahaan. Dalam suatu perusahaan khususnya bagi para manajer, nilai perusahaan merupakan ukuran keberhasilan dalam mengelola suatu perusahaan dengan cara meningkatkan nilai dan kinerjanya, sehingga jika labanya konsisten maka investor pasti akan tertarik. Nilai perusahaan digunakan sebagai variabel dependen. Hal ini karena merupakan faktor yang sangat penting bagi suatu perusahaan untuk mempertahankan posisinya dalam perekonomian agar dapat terus beroperasi, meningkatkan keuntungan dan meningkatkan kekayaan para pemegang sahamnya. Dengan munculnya banyak perusahaan baru, perusahaan berlomba-lomba untuk mendapatkan investasi dari investor. Hal ini menyebabkan setiap perusahaan dituntut untuk memaksimalkan nilainya karena nilai perusahaan yang lebih tinggi akan membuat investor lebih tertarik untuk menginvestasikan modal.

Leverage adalah cara lain yang lebih merujuk kepada hutang. Di dalam dunia bisnis, leverage sering dikaitkan dengan peminjaman modal untuk membiayai pembelian peralatan, perlengkapan, dan aset lainnya. Tidak jarang juga perusahaan atau pebisnis menggunakan hutang untuk pembelian aset dibandingkan menggunakan ekuitas. Leverage dapat digunakan untuk menentukan apakah suatu perusahaan sehat. Perusahaan dengan leverage yang tinggi juga berisiko tinggi, sehingga calon investor biasanya takut untuk berinvestasi dan mengurangi nilai perusahaan. Leverage bertujuan untuk perusahaan agar bisa menilai kemampuannya dalam memenuhi kewajiban yang bersifat tetap dan bisa menilai keseimbangan antara nilai aktiva dengan modal. Tingkatkan produktivitas perusahaan dengan memanfaatkan leverage. Untuk mengoptimalkan nilai perusahaan, anda memerlukan peran pemilik bisnis. Perusahaan dapat menggunakan sumbernya dalam bentuk kewajiban sebagai tambahan modal untuk meningkatkan keuntungannya. Pinjaman utang memiliki kekuatan dan kelemahan. Leverage yang tinggi merupakan pertanda baik bahwa perusahaan dapat menggunakannya untuk tumbuh, menghasilkan keuntungan dan meningkatkan nilai perusahaan.

Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan, pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Suatu keputusan keuangan yang ditentukan oleh perusahaan apakah laba yang telah diperoleh akan diberikan kepada investor atau akan ditahan sebagai laba ditahan. Kebijakan dividen bisa memicu konflik antara pihak manajemen perusahaan dan pihak pemegang saham dikarenakan manajer perusahaan mempunyai kepentingan yang tidak sejalan dengan pemegang saham. Indikator yang digunakan untuk mengukur kebijakan dividen yaitu dengan Dividend Payout Ratio (DPR). Kebijakan dividen adalah untuk memutuskan apakah akan membagikan laba yang dihasilkan oleh perusahaan kepada pemegang saham sebagai dividen atau untuk cadangan dalam bentuk laba ditahan.

Ukuran perusahaan adalah suatu ukuran, skala atau variable yang menggambarkan besar atau kecilnya perusahaan berdasarkan beberapa ketentuan, seperti total aktiva, log size, nilai pasar, aham, total penjualan, total pendapatan, total modal, dan lain-lain. Berdasarkan ruang lingkup bisnis secara garis besar dibagi menjadi tiga kategori: usaha besar, usaha kecil dan menengah, dan usaha kecil dan menengah. Ukuran perusahaan adalah ukuran yang dapat dihitung dengan menggunakan total aset dan laba, serta mengungkapkan keadaan perusahaan yang menguntungkan dalam sumber-sumber pendanaan yang dapat diperoleh perusahaan besar untuk mendanai investasinya guna

menghasilkan laba. Khusus bagi investor dan kreditur, ukuran perusahaan juga perlu diperhatikan. Perusahaan yang cenderung besar tentunya memiliki kekuatan lebih untuk menarik investor dan kreditur. Besar kecilnya suatu perusahaan dapat ditentukan oleh besar kecilnya total aset perusahaan tersebut. Semakin banyak aset yang dimiliki suatu perusahaan maka semakin mudah bagi perusahaan untuk mengelola dan menggunakan aset perusahaan tersebut untuk meningkatkan nilai perusahaan yang dikelolanya.

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan informasi mengenai faktor-faktor yang berpengaruh pada nilai perusahaan sehingga manajemen perusahaan dapat memaksimalkan kinerja dan nilai perusahaannya, dan memberi informasi bagi investor dan calon investor terkait faktor yang berpengaruh pada nilai perusahaan. Dalam penelitian ini, berfokus untuk meneliti tiga faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya : leverage , kebijakan dividen , dan ukuran perusahaan.

Kajian Teori

Signalling Theory. Menurut (Tumangkeng dan Mildawati, 2018) dalam (Prima & Silvia, 2022) teori sinyal (signaling theory) merupakan teori yang menyatakan bahwa pihak perusahaan akan memberikan informasi kepada pihak luar perusahaan mengenai keadaan perusahaannya. Informasi ini sangat penting karena memberi sinyal bagi investor dan pelaku bisnis terkait pengambilan keputusan investasi. Sinyal yang dikeluarkan oleh perusahaan berupa informasi tentang kinerja yang sudah dicapai oleh manajemen untuk mewujudkan apa yang menjadi keinginan pemilik. Sinyal dapat berupa informasi yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut adalah perusahaan yang terbaik apabila dibandingkan dengan perusahaan yang menjadi pesaingnya. Menurut (Brigham dan Houston, 2018) dalam (Prima & Silvia, 2022) manajemen perusahaan dan pemegang saham memiliki akses informasi yang berbeda sehingga menimbulkan asimetri informasi. Asimetri informasi adalah suatu keadaan dimana perusahaan memiliki informasi yang lebih banyak dan memadai mengenai prospek perusahaan dibanding dengan pemegang saham.

Agency Theory. Menurut (Jensen dan Meckling, 1976) dalam (Wijaya & Sudirgo, 2019) teori keagenan adalah suatu teori pemisahan antara pemilik (principal) dan pengelola (agen) suatu perusahaan dapat menimbulkan suatu masalah keagenan (agency problem). Agency problem adalah masalah yang terjadi akibat agen yang bertindak untuk kepentingan sendiri bukan kepentingan principal. Menurut Brooks (2016) dalam (Prima & Silvia, 2022) teori agensi adalah cara untuk menyesuaikan tindakan agen agar sejalan dengan kepentingan prinsipal. Menurut Jensen dan Meckling (1976) dalam (Prima & Silvia, 2022) hubungan agensi menjelaskan hubungan antara agen (manajer) dan prinsipal (pemilik perusahaan). Teori ini menjelaskan hubungan kontrak yang timbul ketika satu atau lebih orang, dalam hal ini prinsipal, mempekerjakan orang lain (agen) untuk melakukan tugas demi kepentingan prinsipal dan mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada agen.

Nilai Perusahaan. (Nurmida et al, 2017) dalam (Howard & Santioso, 2022) nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang tercermin pada harga saham. Nilai perusahaan dapat diartikan dari persepsi seorang investor terhadap perusahaan, dimana dalam penelitian ini dihitung menggunakan Price

to Book Value (PBV) yang membandingkan antara nilai saham di pasar dengan nilai buku perusahaan. Nilai perusahaan menurut (Pakpaham, 2010) dalam (Oentoro & Susanto, 2018) nilai perusahaan merupakan pandangan investor terhadap kinerja perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki perusahaan pada tahun berjalan dan tercermin dari harga saham yang dimiliki oleh perusahaan. Nilai perusahaan itu sendiri berfungsi sebagai tolak ukur investor terhadap kinerja bisnis suatu perusahaan. Hal ini kemudian membuat nilai perusahaan dikatakan sebagai persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan manajemen dan pengelolaan sumber daya perusahaan. Menurut (Ernawati dan Widyawati, 2015:3-4) dalam (Tandiawan & Jonnardi, 2019) mengemukakan bahwa nilai perusahaan merupakan salah satu hal terpenting yang dipertimbangkan oleh para investor sebelum berinvestasi pada suatu perusahaan tertentu.

Leverage. (Nurmida et al, 2017) dalam (Howard & Santioso, 2022) leverage di dalam perusahaan digunakan untuk mengukur aset perusahaan yang diperoleh melalui pendanaan dari luar atau hutang. Leverage bisa digunakan untuk melihat, apakah suatu perusahaan dapat dikatakan sehat atau tidak. Karena perusahaan dengan leverage yang tinggi memiliki resiko lebih tinggi juga, calon investor biasanya cenderung takut untuk menanamkan modal yang dimana hal ini akan membuat nilai perusahaan jatuh. (Hery, 2017:4) dalam (Rasyid & Jessica, 2021) mengatakan nilai leverage yang tinggi dapat menguntungkan perusahaan karena dapat mengurangi pajak penghasilan. Dengan adanya pengurangan pada pajak penghasilan mengakibatkan perusahaan menghasilkan laba yang lebih besar yang nantinya akan digunakan untuk pembagian dividen ataupun ditetapkan sebagai laba ditahan untuk membiayai operasional di masa depan. Dengan adanya pengurangan pajak penghasilan atas bunga dari penggunaan leverage membuat investor tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan, sehingga nilai perusahaan dapat meningkat beserta harga saham perusahaan di pasar.

Kebijakan Dividen. (Sudana, 2009: 221) dalam (Rasyid & Jessica, 2021) Manajemen perusahaan mempunyai kebijakan untuk menentukan laba operasional yang diperoleh perusahaan pada satu periode berjalan akan dibagikan untuk dividen ke pemegang saham atau dana tersebut akan dijadikan laba ditahan untuk pendanaan operasional perusahaan di masa depan. Semakin besar dividen yang dibayarkan maka semakin kecil laba ditahan begitu juga sebaliknya yaitu semakin kecil dividen yang dibayarkan maka laba yang ditahan perusahaan semakin besar. Besarnya dividen yang dibagikan merupakan daya tarik investor. Jika banyak investor yang tertarik, maka permintaan dan harga saham akan meningkat, yang diikuti juga dengan peningkatan nilai perusahaan. Menurut (Kusiyah dan Arief, 2017) dalam (Fransica, Sudirgo, 2020) menyatakan dividen merupakan nilai laba bersih perusahaan setelah laba pajak (laba ditahan) ditahan sebagai cadangan untuk perusahaan. Dividen dibagikan kepada para pemegang saham sebagai keuntungan perusahaan. Kebijakan dividen yang diukur dengan Dividend Payout Ratio (DPR) yaitu menghitung perbandingan antara dividen dengan laba bersih.

Ukuran Perusahaan. (Irawan dan Kusuma, 2019) dalam (Prima & Silvia, 2022) Ukuran perusahaan adalah ukuran kecil atau besarnya perusahaan dilihat dari total aktiva perusahaan pada periode waktu tertentu. Menurut (Butar dan Sudarsi, 2012) dalam (Dewi & Sudirgo, 2021) ukuran perusahaan merupakan nilai yang menunjukkan besar atau kecilnya perusahaan. (Novari dan Lestari, 2016) dalam (Howard & Santioso,

2022) mengatakan bahwa ukuran perusahaan adalah suatu skala yang mencerminkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat digambarkan melalui total penjualan, total aktiva, rata-rata penjualan aset dan rata-rata total aktiva perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar dan terus tumbuh bisa menggambarkan tingkat profit yang akan mendatang, kemudahan pembiayaan ini bisa mempengaruhi nilai perusahaan dan menjadi informasi yang baik bagi investor (Eko, 2014) dalam (Stevanio & Ekadjaja, 2021).

Kaitan Antar Variabel

Leverage dengan Nilai Perusahaan. Menurut (Howard & Santioso, 2022) leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan karena penggunaan hutang dapat diartikan oleh investor sebagai kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban masa depannya sehingga hal tersebut mendapat tanggapan positif oleh pasar. (Surwadika dan Mustanda, 2017) dalam (Felicia & Dewi, 2021) menyatakan bahwa pengelolaan leverage sangatlah penting, sebab keputusan dalam penggunaan hutang yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut berbanding terbalik dengan yang diteliti oleh (Prima & Silvia, 2022) yang menyatakan bahwa leverage berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini karena investor akan melihat dan mempertimbangkan kapan waktu jatuh tempo hutang yang digunakan oleh perusahaan. Waktu jatuh tempo hutang yang masih terbilang lama membuat para investor memutuskan tetap untuk menanamkan modalnya dalam perusahaan tersebut sehingga leverage tidak mempengaruhi minat investor dan tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Kebijakan Dividen dengan Nilai Perusahaan. Kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan karena sebagian besar investor tidak melihat seberapa besar dividen yang dibagikan oleh perusahaan kepada para pemegang saham. Perusahaan tidak membagikan dividen dikarenakan laba yang diperoleh perusahaan digunakan untuk penginvestasian kembali untuk kegiatan operasional perusahaan. Akibat ketidakpastian hasil yang ditimbulkan dari pembagian dividen, maka dividen tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian (Noerirawan dan Muid, 2012), serta (Ganar, 2018) dalam (Kumoro & Susanti, 2021) yaitu dividend payout ratio memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Teori sinyal menyatakan bahwa perusahaan akan memberikan dividen sebagai sinyal baik kepada investor (pihak luar). namun tidak sejalan dengan (Sondakh, 2019) dan (Meidiawati, 2016) dalam (Kumoro & Susanti, 2021) yang menyatakan bahwa dividend payout ratio berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Ukuran Perusahaan dengan Nilai Perusahaan. Nilai dari ukuran perusahaan yang besar akan membangkitkan minat dari investor dalam mempertimbangkan perusahaan tersebut. Hal ini dikarenakan perusahaan yang besar lebih cenderung mempunyai situasi yang lebih stabil dan terorganisir. Situasi yang stabil dan terorganisir tersebut memiliki nilai yang positif bagi perusahaan karena biasanya investor lebih memilih menanamkan modalnya kepada perusahaan yang stabil dan terorganisir kondisinya. Penelitian yang dilakukan oleh (Howard & Santioso, 2022) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan karena perusahaan yang semakin besar akan menarik perhatian investor terhadap perusahaan tersebut. Teori ini

berbanding terbalik dengan teori milik (Irawan dan Kusuma, 2019) dalam (Prima & Silvia, 2022) yang berpendapat bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan diproksikan dengan total aset. Tingginya total aset ini menunjukkan aset yang menumpuk pada piutang dan persediaan perusahaan sehingga ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif.

Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan hasil penelitian (Howard & Santioso, 2022) leverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh (Prima & Silvia, 2022) menemukan bahwa leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

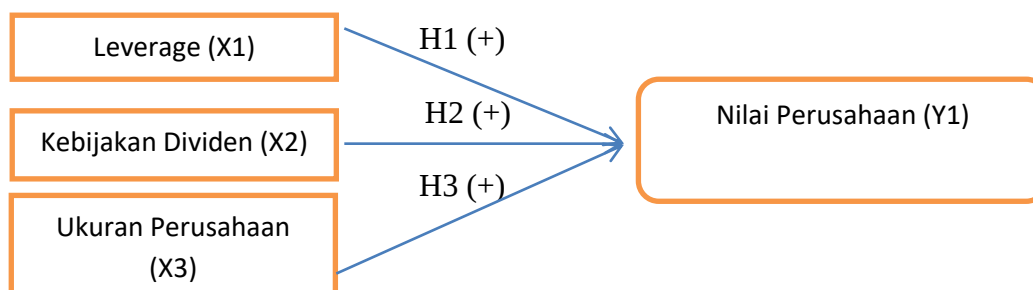
H1 : Leverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan penelitian (Noerirawan dan Muid, 2012), serta (Ganar, 2018) dalam (Kumoro & Susanti, 2021) yaitu dividend payout ratio memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Sondakh, 2019) dan (Meidiawati, 2016) dalam (Kumoro & Susanti, 2021) yang menyatakan bahwa dividend payout ratio berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

H2 : Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian (Howard & Santioso, 2022) ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh (Irawan dan Kusuma, 2019) dalam (Prima & Silvia, 2022) menemukan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H3 : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.



Gambar 1.1
Kerangka Pemikiran

Keterangan kerangka pemikiran :

H1 = Leverage (X1) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Y1)

H2 = Kebijakan dividen (X2) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Y1)

H3 = Ukuran perusahaan (X3) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Y1)

Metodologi

Metodologi penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan data sekunder diperoleh dari Bursa Efek Indonesia dalam periode 2018-2020. Pemilihan sampel, metode yang digunakan adalah *purposive sampling* adalah perusahaan manufaktur dengan kriteria 1) tidak mengalami delisting, 2) perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan

dalam kurun waktu 2018-2020 dengan lengkap, 3) mengalami laba bersih setelah pajak yang negative sekurangnya dua periode, 4) memiliki tahun IPO kurang dari tahun 2018. Jumlah seluruhnya sampel yang valid adalah 39 perusahaan.

Variabel operasional dan pengukuran yang digunakan adalah sebagai berikut :

Tabel 1.1
Rumus Variabel

Variabel	Ukuran	Skala
Nilai Perusahaan	$PBV = \frac{\text{Stock Price per Share}}{\text{Book Value per Share}}$	Rasio
Leverage	$DAR = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Assets}}$	Rasio
Kebijakan Dividen	$DPR = \frac{\text{Dividend}}{\text{Net Profit}}$	Rasio
Ukuran Perusahaan	$\text{Size} = \ln(\text{Total Assets})$	Rasio

Hasil Uji Statistik dan Kesimpulan

Uji Asumsi Klasik. Sebelum dilakukan pengujian hipotesis terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik yang terdiri dari Uji Normalitas dan Uji Multikolinearitas. Hasil uji normalitas penelitian ini yaitu nilai probabilitas Jarque-Bera sebesar 902.0049 yaitu lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05 ($902.0049 > 0,05$) yang artinya data tersebut terdistribusi secara normal. Hasil uji multikolinearitas menunjukkan bahwa tidak ada ditemukan nilai koefisien korelasi yang besarnya lebih dari 0.8, karenanya dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini tidak terdapat variabel bebas yang memiliki korelasi yang kuat, sehingga penelitian ini terbebas dari masalah multikolinearitas.

Hasil uji pengaruh (uji t) dilakukan setelah semua uji asumsi klasik memenuhi persyaratan, dan hasilnya dapat dilihat pada tabel dibawah ini.

Tabel 2.2
Hasil Uji Analisis Regresi Berganda

Variable	Coefficient	Std Error	t-Statistic	Prob
C	9860279.	2067822.	4.768436	0.0000
X1	-195384.8	260293.3	-0.750633	0.4544
X2	-253299.2	911300.4	-0.277954	0.7816
X3	-382503.1	87885.65	-4.352282	0.0000

Sumber : Data diolah dengan Eviews 12 SV Lite

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel diatas, maka diperoleh persamaan regresi yang digunakan untuk penelitian ini yaitu sebagai berikut :

$$PBV = 9860279 - 195384.8 \text{ DAR} - 253299.2 \text{ DPR} - 382503.1 \text{ SIZE} + e$$

Keterangan :

PBV = Nilai Perusahaan

C = Konstanta

DAR = Leverage

DPR = Kebijakan Dividen

SIZE = Ukuran Perusahaan

e = Error (nilai residual)

Berdasarkan hasil regresi, leverage tidak berpengaruh signifikan (0.4544) dan negatif (-195384.8) terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Prima & Silvia, 2022) tetapi bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Howard & Santioso, 2022) dan (Surwadika dan Mustanda, 2017) dalam (Felicia & Dewi, 2021). Kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan (0.7816) dan negatif (-253299.2) terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Noerirawan dan Muid, 2012), serta (Ganar, 2018) dalam (Kumoro & Susanti, 2021) yaitu dividend payout ratio memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Sondakh, 2019) dan (Meidiawati, 2016) dalam (Kumoro & Susanti, 2021) yang menyatakan bahwa dividend payout ratio berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan (0.0000) dan negatif (-382503.1) terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Irawan dan Kusuma, 2019) dalam (Prima & Silvia, 2022) dan bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Howard & Santioso, 2022) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Untuk mengetahui korelasi variabel-variabel independen terhadap variabel dependen, maka dilakukan uji determinan (R). Nilai *Adjusted R-Square* adalah sebesar 0.123097.

Diskusi

Penelitian ini dilakukan untuk memperoleh bukti apakah terdapat pengaruh antara variabel independen leverage, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan yang dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018-2020. Perusahaan manufaktur terdaftar di BEI sebanyak 198 perusahaan. Berdasarkan kriteria yang ditetapkan, perusahaan yang memenuhi kriteria adalah 39 perusahaan dan mengumpulkan data selama tiga periode sehingga menghasilkan data yang terkumpul sebanyak 117 data.

Hasil penelitian sebagai berikut ;

1. Pengaruh antara leverage terhadap nilai perusahaan yaitu tidak berpengaruh.
2. Pengaruh antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan yaitu tidak berpengaruh.
3. Pengaruh antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan yaitu berpengaruh negatif dan signifikan

Leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dikarenakan perusahaan cenderung mendanai asetnya dengan modalnya sendiri yang diperoleh dari laba ditahan serta modal saham dibandingkan dengan hutang. Investor bisa melihat berapa lama jangka waktu hutang perusahaan, sehingga jika jangka waktu hutang masih lama investor tidak akan mengurungkan niatnya untuk menanam modal di perusahaan.

Kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan karena sebagian besar investor tidak melihat seberapa besar dividen yang dibagikan oleh perusahaan kepada para pemegang saham. Perusahaan tidak membagikan dividen dikarenakan laba yang diperoleh perusahaan digunakan untuk penginvestasian kembali untuk kegiatan operasional perusahaan. Akibat ketidakpastian hasil yang ditimbulkan dari pembagian dividen, maka dividen tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang berarti semakin besar perusahaan akan menurunkan nilai perusahaan. Perusahaan besar pada dasarnya memiliki kekuatan finansial yang lebih besar dalam menunjang kinerja perusahaan sehingga dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dapat dilihat dari seberapa besar aset yang dimilikinya. Oleh karena itu ukuran perusahaan merupakan salah satu hal yang penting yang mempengaruhi nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini diharapkan mampu memberikan manfaat bagi pihak internal dan eksternal perusahaan untuk menambah pengetahuan mengenai pengaruh leverage, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini kiranya dapat dijadikan referensi yang bermanfaat bagi peneliti selanjutnya, terutama terkait faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Dengan mengetahui signifikansi dari pengaruh variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini, serta apakah pengaruh yang diberikan bersifat positif atau negatif, sehingga penelitian ini diharapkan dapat berguna bagi peneliti mendatang.

Penutup

Penelitian ini memiliki keterbatasan yang perlu dikaji, dikembangkan, dan diperbaiki oleh peneliti selanjutnya. Keterbatasan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: 1) variabel yang digunakan pada penelitian ini hanya terdiri dari tiga variabel independen yaitu leverage, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan untuk menjelaskan variabel nilai perusahaan, 2) sampel yang digunakan hanya berasal dari sektor manufaktur, untuk perusahaan lainnya selain manufaktur tidak menutup kemungkinan bahwa hasil yang diteliti akan berbeda, 3) sampel yang digunakan hanya selama tiga periode tahun, yaitu 2018-2020, terdapat kemungkinan bahwa tidak tersedianya informasi yang tidak dapat dilihat selama jangka waktu yang relatif pendek tersebut.

Berdasarkan keterbatasan yang telah dijelaskan di atas, saran untuk peneliti selanjutnya diharapkan untuk: 1) menambah variabel independen selain leverage, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan seperti profitabilitas, likuiditas, sales growth, dan keputusan investasi yang mungkin dapat menjelaskan mengenai nilai perusahaan, 2) menggunakan sektor selain sektor manufaktur untuk kemungkinan menghasilkan hasil yang akan berbeda, 3) memperluas periode pengamatan serta menambah sampel penelitian agar menutup kemungkinan bahwa tidak tersedianya informasi yang tidak dapat dilihat selama jangka waktu yang relatif pendek tersebut.

Daftar Rujukan/Pustaka

- Dewi, I., & Sudirgo, T. (2021). *Pengaruh kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, leverage dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan*. III(3), 966–974.
- Howard, K., & Santioso, L. (2022). *Howard dan Santioso: Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kondisi Financial ...* IV(1), 273–282.
- Prima, S., & Silvia. (2022). *Silvia * dan Dewi: Pengaruh Profitabilitas, Leverage...* IV(1), 310–317.
- Stevanio, L., & Ekadjaja, A. (2021). Pengaruh Profitabilitas Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Syntax Transformation*, 2(3), 298–306. <https://doi.org/10.46799/jst.v2i3.233>
- Felicia, H., & Dewi, S. (2021). Pengaruh Profitabilitas Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Syntax Transformation*, 2(3), 298–306. <https://doi.org/10.46799/jst.v2i3.233>
- Fransisca, F., & Sudirgo, T. (2020). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 3(2), 766. <https://doi.org/10.24912/jpa.v3i2.11798>
- Wijaya, C., & Sudirgo, T. (2019). Fenomena Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Bisnis*, III(2), 208. <https://doi.org/10.24843/jiab.2019.v14.i02.p06>
- Oentoro, R., & Susanto, L. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Likuiditas Dan Ukuran. *Jurnal Bingkai Ekonomi*, 3(2), 34–44. <https://itbsemarang.ac.id/sijies/index.php/jbe33/article/view/58>
- Tandiawan, N., & Jonnardi. (2019). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal, Dan Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi Dan Bisnis*, 2(2), 377. <https://doi.org/10.24912/jmieb.v2i2.1562>
- Kumoro, Y., & Susanti, M. (2021). *Kumoro dan Susanti: Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Jurnal Multiparadigma ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI NILAI PERUSAHAAN PADA SEKTOR PERUSAHAAN NON-KEUANGAN*. III(4), 1428–1437.
- Jessica., & Rasyid, R. (2021). Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Kebijakan Dividen & Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 3(1), 366. <https://doi.org/10.24912/jpa.v3i1.11662>