

## FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI INDONESIA TAHUN 2018-2020

Vinson Limanjaya\* dan Linda Santioso

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara Jakarta

\*Email: [temailmahasiwa@yahoo.co.id](mailto:temailmahasiwa@yahoo.co.id)

### Abstract:

*The purpose of this research is to find out empirically the effect of profitability, liquidity, capital structure, firm size, and dividend policy on firm value. The population used in this study are manufacturing companies listed on the Indonesian Stock Exchange (IDX) from 2018 to 2020. The sample selection method used is purposive sampling. The companies used as research objects are 42 companies out of a total of 168 companies listed on IDX. Data processing techniques using multiple regression analysis what helped by Eviews 12 Program for Windows and Microsoft Excel 2019. The results obtained from this study are that profitability has a positive and significant effect on firm value, liquidity and firm size have positive and insignificant effect on firm value, capital structure has a negative and significant effect on firm value and dividend policy has a negative and insignificant effect on firm value. The implication of this study is to increase the role of management to create good decision that will increase the firm value.*

**Keywords:** Profitability, Liquidity, Capital Structure, Firm Size, Dividend Policy, Firm Value

### Abstrak:

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui secara empiris pengaruh dari profitabilitas, likuiditas, struktur modal, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan baik secara parsial maupun secara simultan. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2018 sampai dengan 2020. Metode pemilihan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Perusahaan yang digunakan sebagai objek penelitian adalah sebanyak 42 perusahaan dari total 168 perusahaan. Teknik pengolahan data menggunakan analisis regresi berganda yang dibantu oleh program Eviews 12 untuk Windows dan Microsoft Excel 2019. Hasil yang diperoleh dari penelitian ini adalah profitabilitas memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, likuiditas dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, struktur modal memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan kebijakan dividen memiliki pengaruh tidak signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan. Implikasi dari penelitian ini adalah perlunya peningkatan peran dari manajemen perusahaan untuk membuat keputusan yang baik agar dapat meningkatkan nilai perusahaan.

**Kata kunci :** Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen, Nilai Perusahaan

## **Pendahuluan**

Pada umumnya pembentukan suatu perusahaan memiliki berbagai macam tujuan. Tujuan dibentuk perusahaan tersebut diantaranya adalah untuk mendapatkan keuntungan, untuk memaksimalkan kekayaan serta memakmurkan kesejahteraan mereka. Perusahaan sendiri umumnya memiliki tujuan jangka pendek dan jangka panjang di mana tujuan jangka pendeknya adalah untuk menghasilkan keuntungan dan tujuan jangka panjangnya adalah menaikkan nilai dari perusahaan tersebut. Nilai perusahaan yang semakin tinggi akan membuat perusahaan terlihat menarik di mata investor karena perusahaan telah memberikan kemakmuran kepada pemegang sahamnya. Banyak faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan itu sendiri yang tentunya harus diperhatikan oleh manajemen perusahaan, investor serta masyarakat.

Faktor tersebut di antaranya adalah profitabilitas, likuiditas, struktur modal, ukuran perusahaan serta kebijakan dividen. Menurut Yuwono dan Aurelia (2021) berpendapat bahwa profitabilitas merupakan salah satu indikator yang digunakan untuk menilai apakah perusahaan mampu menghasilkan laba dari kegiatan operasionalnya. Investor menginginkan perusahaan yang dapat menghasilkan laba karena dengan laba yang tinggi maka investor akan mendapatkan tingkat pengembalian yang tinggi juga. Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam menyelesaikan kewajiban jangka pendek dengan tepat waktu. Semakin tinggi tingkat likuiditas suatu perusahaan maka semakin cepat perusahaan mengonversi asetnya menjadi uang tunai (Melvinia, 2018). Struktur modal merupakan perpaduan antara hutang dan ekuitas sebagai sumber pendanaan perusahaan dalam menjalankan aktivitasnya (Melvinia, 2018).

Perusahaan dengan hutang yang terlalu banyak dapat memberikan keseimbangan yang buruk dalam struktur modal dan dikhawatirkan dapat membuat perusahaan tidak dapat berjalan optimal sehingga memicu kekhawatiran investor dalam menempatkan dananya (Wijoyo, 2018). Ukuran perusahaan juga merupakan bagian dari penilaian investor terkait dengan keputusan investasinya (Agustina dan Thio, 2020). Perusahaan besar umumnya memiliki kapitalisasi yang besar, laba yang tinggi serta jumlah karyawan yang banyak dan sebaliknya perusahaan kecil umumnya memiliki kapitalisasi pasar yang kecil, laba yang rendah dan jumlah karyawan yang lebih sedikit. Kebijakan dividen juga menjadi pertimbangan investor dalam menempatkan dananya ke perusahaan. Dividen adalah pembagian laba kepada pemegang saham berdasarkan jumlah yang saham yang dimiliki. Kebijakan dividen merupakan suatu keputusan yang dibuat apakah laba yang dimiliki perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham atau akan dijadikan modal untuk investasi perusahaan di masa yang akan datang. Hal yang membuat rumit dalam sebuah kebijakan dividen adalah ada 2 pihak yang harus dipertimbangkan karena memiliki kepentingan yang berbeda yaitu pemegang saham dan manajemen perusahaan (Wijoyo, 2018).

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan bagi perusahaan untuk dapat meningkatkan nilai perusahaannya dengan menentukan faktor apa saja yang mempengaruhi nilai perusahaan tersebut sedangkan untuk masyarakat diharapkan penelitian ini dapat membantu dalam keputusan berinvestasi ke suatu perusahaan.

## Kajian Teori

**Agency Theory.** Teori agensi merupakan teori yang menjelaskan hubungan antara kedua belah pihak yaitu agen dan prinsipal. Agen diwakili oleh eksekutif-eksekutif perusahaan yang menjalankan perusahaan sedangkan prinsipal diwakili oleh pemegang saham atau pemilik modal. Teori ini menjelaskan bahwa dapat terjadi konflik antara agen dengan prinsipal karena mempunyai 2 kepentingan yang berbeda dalam menjalankan perusahaan. Menurut Jensen dan Meckling (1976) teori agensi merupakan teori yang menjelaskan bahwa ada hubungan antara prinsipal dan agen dimana agen dikontrak oleh prinsipal untuk melakukan beberapa hal sesuai dengan keinginan prinsipal. Teori ini berkaitan dengan nilai perusahaan karena konflik keagenan yang terjadi perlu diselesaikan antara manajemen perusahaan dan pemegang saham sehingga terciptanya keselarasan antara kedua belah pihak. Hal tersebut penting untuk dilakukan agar dapat meningkatkan nilai perusahaan sehingga dapat mencapai tujuan jangka panjang perusahaan yaitu meningkatkan kesejahteraan pemegang saham.

**Signalling Theory.** Teori sinyal pertama kali dikemukakan oleh Spence pada tahun 1973. Menurut Spence (1973) menjelaskan bahwa pengirim (pemilik informasi) akan mengirimkan informasi (sinyal) yang mana akan dimanfaatkan oleh penerima informasi. Penerima informasi akan menyesuaikan perilakunya sesuai dengan informasi (sinyal) yang dia terima. Menurut Brigham dan Houston (2019) teori sinyal menjelaskan bahwa pemilik informasi (perusahaan) akan mengirimkan sinyal kepada penerima informasi (investor) berkaitan dengan kondisi perusahaan tersebut, Informasi yang diterima oleh investor akan menjadi sangat penting karena dapat mempengaruhi keputusan investor. Menurut Adiputra dan Hermawan (2020) nilai dari sebuah perusahaan dapat ditingkatkan jika dapat mengatasi informasi asimetris antara investor dengan manajemen perusahaan. Pemberian sinyal kepada investor dapat mengatasi masalah informasi asimetris tersebut sehingga dapat memberikan kepercayaan kepada investor akan prospek pertumbuhan perusahaan di masa depan.

**Profitabilitas.** Profitabilitas merupakan sebuah rasio yang dapat menunjukkan seberapa baik perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dalam satu periode (Yuwono dan Aurelia, 2021). Profitabilitas perusahaan yang tinggi menunjukkan perusahaan berhasil dalam mengelola sumber dayanya semaksimal mungkin sehingga mendapatkan hasil yang diinginkan. Hal ini sejalan dengan temuan penelitian (Yuwono dan Aurelia, 2021), (Sofiatin, 2020), (Cahyani dan Wirawati, 2019), (Jihadi dkk, (2021) serta (Sukmawardini dan Ardiansari, 2018).

**Likuiditas.** Likuiditas adalah suatu cara untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendek serta mengukur kemampuan perusahaan dalam pembelian atau penjualan aset dengan cepat tanpa adanya perubahan harga yang signifikan. Likuiditas yang tinggi dapat memberikan rasa yang aman kepada investor dalam menempatkan dananya ke perusahaan (Adiputra dan Hermawan, 2020). Likuiditas yang tinggi dapat diartikan memiliki aset lancar yang tinggi dimana aset lancar yang tinggi menandakan adanya aset yang menganggur sehingga menurunkan produktivitas perusahaan (Sofiatin, 2020).

**Struktur Modal.** struktur modal adalah sebuah struktur yang memperhatikan keseimbangan antara jumlah utang jangka pendek, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa (Wijoyo 2018). Menurut Yuwono dan Aurelia (2021) jika

perusahaan mempunyai utang yang tinggi, resiko gagal bayar perusahaan juga semakin tinggi sehingga investor kurang tertarik berinvestasi di perusahaan tersebut. Menurut Ismiyatun dkk (2021) tingkat utang yang tinggi dalam suatu perusahaan membuat investor cenderung menghindari perusahaan tersebut. Setiap perusahaan akan berusaha untuk mengelola utang yang dimiliki dengan menghasilkan keuntungan dari penggunaan utang tersebut dan juga meminimalkan pembayaran bunga sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan

**Ukuran Perusahaan.** Ukuran perusahaan menunjukkan besarnya skala perusahaan yang dapat dilihat dari total aset, total karyawan, atau total pendapatan perusahaan. Menurut Reschiwati, Syahdina, Handayani (2019) ukuran perusahaan adalah gambaran dari keseluruhan aset yang dimiliki oleh perusahaan. Menurut Adiputra dan Hermawan (2020) ukuran perusahaan dapat menjadi indikator pertumbuhan perusahaan yang dapat memberikan sinyal positif kepada investor. Investor tertarik dengan perusahaan yang berskala besar karena perusahaan dengan skala yang besar umumnya lebih stabil.

**Kebijakan Dividen.** Menurut Wijoyo (2018) kebijakan dividen merupakan hal yang penting karena erat kaitannya dengan penggunaan uang perusahaan serta keputusan investasi perusahaan. Menurut Adiputra dan Hermawan (2020) kebijakan dividen dapat diartikan sebagai hasil dari sebuah keputusan pendanaan dan investasi dimana perusahaan harus memutuskan pembagian kekayaan tersebut akan dialokasikan untuk apa. Menurut Yuwono dan Aurelia (2021) kebijakan dividen dapat meningkatkan nilai perusahaan dan investor akan mengharapkan dividen sebagai imbalan.

### **Kaitan Antar Variabel**

**Profitabilitas dengan Nilai Perusahaan.** Perusahaan yang mempunyai profitabilitas tinggi menunjukkan perusahaan mampu mengelola aset yang dimiliki secara efektif dan efisien sehingga lebih mudah dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan (Yuwono dan Aurelia, 2021). Profitabilitas yang tinggi dapat menarik minat investor untuk berinvestasi ke perusahaan. Peningkatan profitabilitas perusahaan akan diikuti dengan peningkatan nilai perusahaan karena sejalan dengan *signalling theory* yang menyatakan bahwa profitabilitas yang meningkat menunjukkan prospek perusahaan yang baik dan dapat memberikan sinyal positif kepada investor untuk berinvestasi di perusahaan. Ketertarikan investor untuk berinvestasi di perusahaan akan meningkatkan harga saham perusahaan, harga saham perusahaan yang meningkat akan meningkatkan nilai perusahaan itu sendiri (Husna dan Satria, 2019).

**Likuiditas dengan Nilai Perusahaan.** Perusahaan dengan likuiditas yang tinggi mempunyai pengaruh terhadap pertumbuhan perusahaan dimana perusahaan akan dinilai berhasil dalam memberikan rasa aman kepada investor untuk tetap berinvestasi kepada perusahaan yang mampu menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya (Adiputra dan Hermawan, 2020). Perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi berarti mempunyai aset yang lebih tinggi dibanding kewajiban jangka pendeknya. Investor akan memandang hal tersebut sebagai sinyal positif karena kondisi perusahaan yang baik membuat investor dapat berinvestasi dengan tenang sehingga meningkatkan nilai perusahaan (Sofiatin, 2020). Perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi juga dapat memberikan sinyal yang negatif kepada investor karena perusahaan dianggap tidak

mampu mengelola uang tunai yang tersedia untuk kegiatan operasional perusahaan sehingga dapat menurunkan nilai perusahaan (Sukmawardini dan Ardiansari, 2018).

**Struktur Modal dengan Nilai Perusahaan** Struktur modal adalah komposisi antara utang dan ekuitas dalam membiayai kegiatan utama perusahaan. Utang dapat meningkatkan pertumbuhan perusahaan lebih cepat daripada dengan modal sendiri apabila perusahaan mampu mengelola utang yang dimiliki untuk kegiatan perusahaan bukan untuk investasi yang tidak menguntungkan (Wijoyo, 2018). Tingkat utang yang tinggi dapat memberikan risiko gagal bayar yang tinggi kepada perusahaan. Hal ini menjadi sinyal bagi investor untuk berhati-hati untuk berinvestasi ke perusahaan yang memiliki utang tinggi karena dikhawatirkan perusahaan tidak mampu melunasi utang tersebut (Jihadi dkk, 2021). Struktur modal yang optimal dapat meningkatkan harga saham perusahaan sehingga perusahaan perlu menentukan kelebihan dan kekurangan penggunaan ekuitas atau penggunaan utang sehingga dapat memutuskan struktur modal yang baik dan optimal bagi perusahaan (Agustina dan Thio, 2020).

**Ukuran Perusahaan dengan Nilai Perusahaan.** Ukuran perusahaan dapat menunjukkan kemampuan finansial perusahaan dalam suatu periode dan dapat tercermin melalui jumlah aset perusahaan. Perusahaan besar umumnya mempunyai aset yang lebih tinggi, unit bisnis yang lebih banyak serta pendapatan yang lebih besar dibandingkan perusahaan kecil sehingga lebih mudah menarik perhatian para pemangku kepentingan (Cahyani dan Wirawati, 2019). Semakin besar suatu perusahaan maka semakin mudah juga perusahaan mendapatkan dana sehingga tujuan utama perusahaan lebih mudah tercapai (Emanuel dan Rasyid, 2019). Dalam teori agensi, manajer perusahaan berusaha untuk membeli aset yang tidak ada hubungannya dengan kegiatan bisnis untuk meningkatkan ukuran perusahaan demi mendapatkan insentif sehingga meningkatnya ukuran perusahaan membuat perusahaan menjadi lebih menarik di mata investor (Sampurna dan Romawati, 2019).

**Kebijakan Dividen dengan Nilai Perusahaan.** Pembagian dividen yang stabil serta ada peningkatan jumlah dividen yang dibagikan oleh perusahaan dari tahun ke tahun menunjukkan perusahaan mempunyai prospek yang bagus karena mampu menghasilkan laba tinggi dan terus membagikan dividen sehingga akan meningkatkan harga saham perusahaan yang mana akan meningkatkan nilai perusahaan itu sendiri (Husna dan Satria, 2019). Hal ini sesuai dengan konsep *Signalling Theory* dimana pembayaran dividen menjadi suatu sinyal positif dari manajemen kepada para investor untuk memberikan sebuah gambaran tentang masa depan perusahaan berdasarkan tingkat profitabilitasnya yang secara langsung akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan yang ditunjukkan dari peningkatan harga saham perusahaan (Wijoyo, 2018).

### **Pengembangan Hipotesis**

Berdasarkan penelitian Yuwono dan Aurelia (2021) profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut juga sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Sofiatin (2020), Cahyani dan Wirawati (2019) dan Jihadi dkk (2021) tetapi penelitian lain menyatakan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan (Wijoyo, 2018; Sukmawardini dan Ardiansari, 2018). H1: Profitabilitas mempunyai pengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Adiputra dan Hermawan (2020) likuiditas tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan hasil penelitian

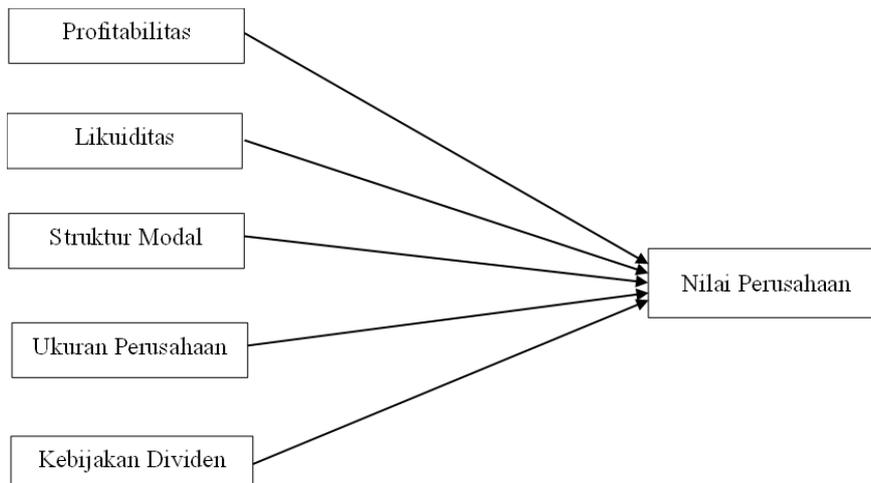
yang dilakukan Cahyani dan Wirawati (2019) dan Sofiatin (2020) menunjukkan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. H2: Likuiditas mempunyai pengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan.

Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Sofiatin, 2020). Hasil yang sama ditemukan oleh Jihadi dkk (2021) sedangkan Yuwono dan Aurelia (2021) struktur modal berpengaruh signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan. H3: Struktur modal mempunyai pengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Sofiatin, 2020). Menurut Adiputra dan Hermawan (2020) ukuran perusahaan tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. H4: Ukuran perusahaan mempunyai pengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Yuwono dan Aurelia (2021) kebijakan dividen mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Sofiatin (2020) sedangkan menurut Cahyani dan Wirawati (2019) kebijakan dividen tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. H5: Kebijakan dividen mempunyai pengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan.

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini seperti digambarkan dibawah ini



Gambar 1.  
Kerangka Pemikiran

### Metodologi

Metodologi penelitian yang digunakan adalah penelitian kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan dan tahunan di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020 dari industri manufaktur. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* dengan kriteria 1) perusahaan yang bergerak di bidang industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020, 2) memiliki laba positif selama periode penelitian, 3) menggunakan mata uang rupiah dalam laporan keuangannya, 4) membagikan dividen selama periode penelitian dan 5) membuat laporan keuangan yang berakhir 31 Desember. Jumlah seluruhnya sampel yang valid adalah 42 perusahaan dengan 126 data.

Variabel Operasional dan pengukuran yang digunakan adalah :

Tabel 1. Variabel Operasional Dan Pengukuran

No	Variabel	Sumber	Ukuran	Skala
1	Nilai Perusahaan	Adiputra dan Hermawan (2020)	Tobin's Q = $\frac{\text{Market value} + \text{debt}}{\text{Total Assets}}$	Rasio
2	Profitabilitas	Yuwono dan Aurelia (2021)	Return On Equity (ROE) = $\frac{\text{Net Income}}{\text{Total Equities}}$	Rasio
3	Likuiditas	Adiputra dan Hermawan (2020)	Current Ratio (CR) = $\frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$	Rasio
4	Struktur Modal	Yuwono dan Aurelia (2021)	Debt to Equity Ratio (DER) = $\frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}}$	Rasio
5	Ukuran Perusahaan	Adiputra dan Hermawan (2020)	Size = Ln(Total Asset)	Rasio
6	Kebijakan Dividen	Yuwono dan Aurelia (2021)	Dividend Payout Ratio (DPR) = $\frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per share}}$	Rasio

### Hasil Uji Statistik dan Kesimpulan

Pengolahan data dalam penelitian ini menggunakan *software Eviews 12*. Analisis pertama yang dilakukan adalah analisis statistik deskriptif yang memberikan gambaran umum mengenai objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini. Analisis selanjutnya adalah analisis regresi data panel dimana terdapat 3 model regresi yang digunakan yaitu *Common Effect Model (CEM)*, *Fixed Effect Model (FEM)*, dan *Random Effect Model (REM)*. Penentuan model regresi data panel yang digunakan dengan menjalankan uji Chow dan uji Hausman.

Uji Chow dilakukan untuk menentukan model CEM atau FEM dengan melihat nilai probabilitas apakah di bawah 0,05 atau di atas 0,05. Jika nilai probabilitas di bawah 0,05 maka model yang dipilih adalah FEM sedangkan jika di atas 0,05 maka model yang dipilih adalah CEM. Nilai probabilitas uji Chow dalam penelitian ini adalah 0,0000 sehingga model yang terpilih adalah *Fixed Effect Model*. Uji selanjutnya adalah uji Hausman yang dilakukan untuk menentukan model FEM atau REM. Jika nilai probabilitas di bawah 0,05 maka model yang dipilih adalah FEM sedangkan jika di atas 0,05 maka model yang dipilih adalah REM. Nilai probabilitas yang didapat adalah 0,0002 yang menandakan model penelitian yang digunakan adalah *Fixed Effect Model (FEM)*.

Uji Multikolinieritas. Uji multikolinieritas dilakukan untuk mengetahui korelasi antar variabel independen dalam penelitian. Data dapat dinyatakan bebas dari multikolinieritas apabila korelasi antar variabel tidak ada yang lebih dari 0.8 atau 80%. Data dalam penelitian ini dapat dinyatakan bebas dari masalah multikolinieritas karena korelasi antar variabel tidak ada yang melebihi 0.8 dan data dapat digunakan dalam penelitian.

Uji Heteroskedastisitas. Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk melihat apakah terdapat ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Uji heteroskedastisitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji *Glejser*. Data dapat dinyatakan lolos dari masalah heteroskedastisitas apabila nilai probabilitas setiap variabel lebih besar dari 0,05. Data dalam penelitian ini dapat dinyatakan bebas dari

masalah heteroskedastisitas karena nilai probabilitas setiap variabel lebih besar dari 0,05 dan data dapat digunakan untuk penelitian.

Penelitian ini menggunakan model regresi *Fixed Effect Model* oleh karena itu berikut adalah hasil analisis regresi linear berganda dalam penelitian ini.

Tabel 2. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda (FEM)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-5.829530	16.15255	-0.360905	0.7191
ROE	0.951517	0.358063	2.657397	0.0095
CR	0.029556	0.072929	0.405272	0.6864
DER	-1.402224	0.500973	-2.799003	0.0064
FS	0.293366	0.563672	0.520456	0.6042
DPR	-0.023165	0.049663	-0.466444	0.6422
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.879022	Mean dependent var		1.942619
Adjusted R-squared	0.808580	S.D. dependent var		1.400879
S.E. of regression	0.612907	Akaike info criterion		2.137990
Sum squared resid	29.67673	Schwarz criterion		3.195968
Log likelihood	-87.69338	Hannan-Quinn criter.		2.567814
F-statistic	12.47856	Durbin-Watson stat		2.342866
Prob(F-statistic)	0.000000			

**Uji F.** Uji F dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel independent terhadap variabel dependen secara simultan. Uji F dilakukan dengan melihat probabilitas *F-Statistic* pada tabel analisis regresi linear berganda di atas dimana nilai yang diperoleh adalah 0,0000 dan dapat disimpulkan bahwa profitabilitas, likuiditas, struktur modal, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan serta model ini layak untuk digunakan dalam penelitian ini.

**Uji Koefisien Determinasi (*R-square*).** Uji koefisien determinasi dilakukan untuk melihat seberapa besar variabel independen dapat menjelaskan variabel dependennya dengan melihat angka di *Adjusted R-squared*. Semakin dekat nilai *Adjusted R-squared* ke angka 1 maka semakin besar variasi variabel independent dalam menjelaskan variasi variabel dependennya. Di tabel analisis regresi berganda dapat dilihat nilai *adjusted R-squared* dalam penelitian ini adalah 0.808580. Hasil ini berarti variabel independen dalam penelitian ini dapat menjelaskan 80,86% variabel dependennya sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel lain yang tidak terdapat dalam penelitian ini.

**Uji T.** Uji T dilakukan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen yaitu profitabilitas, likuiditas, struktur modal, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Jika nilai probabilitas *t-statistic* di bawah 0,05 maka variabel independen tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependennya. Berikut adalah hasil uji T berdasarkan tabel analisis regresi linear berganda.

1. Hasil pengujian untuk variabel ROE menunjukkan nilai signifikan  $0.0095 < 0,05$  dengan nilai koefisien 0.951517 maka hipotesis  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima, artinya bahwa ROE berpengaruh signifikan dan positif terhadap Tobin Q.

2. Hasil pengujian untuk variabel *Current Ratio* menunjukkan nilai signifikan  $0.6864 > 0,05$  dengan nilai koefisien  $0.029556$  maka hipotesis  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak, artinya bahwa *Current Ratio* berpengaruh tidak signifikan dan positif terhadap Tobin Q.
3. Hasil pengujian untuk variabel *Debt to Equity Ratio* menunjukkan nilai signifikan  $0.0064 < 0,05$  dengan nilai koefisien  $-1.402224$  maka hipotesis  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak, artinya bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan dan negatif terhadap Tobin Q.
4. Hasil pengujian untuk variabel *Firm Size* menunjukkan nilai signifikan  $0.6042 > 0,05$  dengan nilai koefisien  $0.293366$  maka hipotesis  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak, artinya bahwa *Firm Size* berpengaruh tidak signifikan dan positif terhadap Tobin Q.
5. Hasil pengujian untuk variabel *Dividend Payout Ratio* menunjukkan nilai signifikan  $0.6422 > 0,05$  dengan nilai koefisien  $-0.023165$  maka hipotesis  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak, artinya bahwa *Dividend Payout Ratio* berpengaruh tidak signifikan dan negatif terhadap Tobin Q.

### Diskusi

Profiabilitas berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan hipotesis yang dikembangkan sebelumnya. Hasil ini dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang mempunyai profitabilitas yang tinggi berarti perusahaan berhasil dalam mengelola sumber dayanya dengan maksimal sehingga mendapatkan laba yang tinggi. Hal tersebut akan mempengaruhi nilai perusahaan karena investor hanya ingin menempatkan dananya pada perusahaan yang mempunyai laba yang tinggi. Persepsi tersebut membuat investor akan membeli saham perusahaan tersebut sehingga harga saham perusahaan akan naik yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan.

Likuiditas berpengaruh tidak signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini tidak sesuai dengan hipotesis yang dikembangkan sebelumnya. Rasio likuiditas tidak menjadi bahan pertimbangan investor dalam berinvestasi ke suatu perusahaan. Investor menganggap likuiditas hanya menggambarkan keadaan jangka pendek perusahaan sedangkan investor cenderung melihat keadaan jangka panjang perusahaan sebagai bahan pertimbangan untuk berinvestasi. Hal ini menjadikan likuiditas tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Struktur modal berpengaruh signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini tidak sesuai dengan hipotesis yang dikembangkan sebelumnya. Struktur modal dapat menunjukkan efisiensi perusahaan dalam penggunaan utang yang dimiliki, namun hal tersebut memberikan dampak negatif pada nilai perusahaan. Semakin tingginya struktur modal yang dibiayai utang maka semakin kecil pula nilai perusahaan karena perusahaan yang memiliki tingkat *DER* yang tinggi lebih memiliki resiko pengembalian dana investasi lebih tinggi dibanding perusahaan yang memiliki nilai *DER* lebih kecil.

Ukuran perusahaan berpengaruh tidak signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini tidak sesuai dengan hipotesis yang dikembangkan sebelumnya. Perusahaan dengan jumlah aset yang besar menunjukkan perusahaan memiliki banyak sumber daya yang dapat digunakan untuk mencapai tujuan perusahaan. Perusahaan yang mempunyai ukuran yang lebih besar tidak dapat membuktikan bahwa nilai perusahaan yang dimiliki akan baik juga di masyarakat. Hal ini disebabkan ukuran

perusahaan tidak menjadi patokan dalam mendapatkan laba. Perusahaan besar maupun kecil tetap memiliki potensi untuk mendapatkan laba yang tinggi.

Kebijakan dividen berpengaruh tidak signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini tidak sesuai dengan hipotesis yang dikembangkan sebelumnya. Perusahaan yang membagikan dividen kepada pemegang sahamnya menunjukkan bahwa mereka menghargai pemilik modal dengan memberikan *return* yang optimal sehingga menimbulkan pandangan positif investor terhadap perusahaan itu. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan menunjukkan bahwa pembagian dividen yang dilakukan perusahaan tidak selalu memberikan pandangan positif untuk investor. Hal ini karena investor tidak melihat kebijakan dividen sebagai suatu hal yang dapat mempengaruhi keputusan investor dalam menempatkan dananya pada suatu perusahaan sehingga membuat kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

### Penutup

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah variabel yang digunakan dalam penelitian ini hanya 5 variabel untuk diuji pengaruhnya sehingga belum mencakup faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Populasi dalam penelitian ini hanya perusahaan manufaktur sehingga belum dapat menginterpretasikan industri lain di Bursa Efek Indonesia. Periode penelitian ini hanya 3 tahun. Peneliti selanjutnya dapat menggunakan variabel independen lain. Populasi penelitian dapat diperluas dengan sektor-sektor lain yang terdapat di Bursa Efek Indonesia serta dapat menambah periode penelitian lebih dari 3 tahun.

### Daftar Rujukan/Pustaka

- Adiputra, I. G., & Hermawan, A. (2020). The Effect of Corporate Social Responsibility, Firm Size, Dividend Policy and Liquidity on Firm Value: Evidence from Manufacturing Companies in Indonesia. *International Journal of Innovation, Creativity and Change*, 11(6), 325-338. [https://www.ijicc.net/images/Vol11iss6/11629\\_Adiputra\\_2020\\_E1\\_R.pdf](https://www.ijicc.net/images/Vol11iss6/11629_Adiputra_2020_E1_R.pdf).
- Agustina, S. Y., & Thio, L. S. (2020). Pengaruh *Capital Structure, Profitability, Firm Size, Dan Leverage Terhadap Firm Value*. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2(1), 215-223. <http://dx.doi.org/10.24912/jpa.v2i1.7149>.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of Financial Management 15e*. Boston: Cengage.
- Cahyani, G. A. P., & Wirawati, N. G. P. (2019). Pengaruh Likuiditas, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 27(2), 1263-1289. <https://doi.org/10.24843/EJA.2019.v27.i02.p16>.
- Emanuel, R., & Rosmita, R. (2019). Pengaruh Firm Size, Profitability, Sales Growth, Dan Leverage Terhadap Firm Value Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Pada Tahun 2015-2017. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 1(2), 468-476. <http://dx.doi.org/10.24912/jpa.v1i2.5016>.
- Husna, A., & Satria, I. (2019). Effects of Return on Asset, Debt to Asset Ratio, Current Ratio, Firm Size, and Dividend Payout Ratio on Firm Value. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 9(5), 50-54. <https://doi.org/10.32479/ijefi.8595>.

- Ismiyatun, I., Aryani, N., & Ispriyahadi, H. (2021). Determinants of Firm Value: Evidence from Listed Companies in Indonesia. *Diponegoro International Journal of Business*, 4(2), 82-94. <https://doi.org/10.14710/dijb.4.2.2021.82-94>.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3, 305-360. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X).
- Jihadi, M., Vilantika, E., Hashemi, S. M., Arifin, Z., Bachtiar, Y., & Sholichah, F. (2021). The Effect of Liquidity, Leverage, and Profitability on Firm Value: Empirical Evidence from Indonesia. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(3), 423-431. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no3.0423>.
- Meivinia, L. (2018). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal Dan Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi dan Bisnis*, 2(2), 380-393. <http://dx.doi.org/10.24912/jmieb.v2i2.1562>.
- Sampurna, D. S., & Romawati, E. (2020). Determinants of Firm Value: Evidence in Indonesia Stock Exchange. *Advance in Economics, Business and Management Research*, 132. <http://repository.stei.ac.id/511/>.
- Sofiatin, D. A. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan. *Prisma (Platform Riset Mahasiswa Akuntansi)*, 1(1), 47-57. <https://ojs.stiesa.ac.id/index.php/prisma/article/view/366>.
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355-374. <https://doi.org/10.2307/1882010>.
- Sukmawardini, D., & Ardiansari, A. (2018). The Influence of Institutional Ownership, Profitability, Liquidity, Dividend Policy, Debt Policy on Firm Value. *Management Analysis Journal*, 7(2), 211-222. <https://journal.unnes.ac.id/sju/index.php/maj/article/view/24878>.
- Wijoyo, A. (2018). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi*, XXIII (01), 48-61. <https://doi.org/10.24912/je.v23i1.333>.
- Yuwono, W., & Aurelia, D. (2021). The Effect of Profitability, Leverage, Institutional Ownership, Managerial Ownership, and Dividen Policy on Firm Value. *Journal of Global Business and Management Review*, 3(1), 15-29. <http://dx.doi.org/10.37253/jgbmr.v3i1.4992>.