

Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan



Vivi Hendryani^{1*}, Muhammad Nuryatno Amin²

^{1,2}Jurusan Akuntansi, Universitas Trisakti, Jakarta, Indonesia

[1vivihendryani@gmail.com](mailto:vivihendryani@gmail.com), [2nuryatno@trisakti.ac.id](mailto:nuryatno@trisakti.ac.id)

*Penulis koresponden

INFO ARTIKEL

Tanggal submit:
30 Juli 2021

Tanggal revisi:
18 Januari 2022

Tanggal diterima:
27 Januari 2022

Keywords:

Size; profitablity; debt policy; dividend policy; firm value

ABSTRACT

The purpose of this study is to test, analyze and prove empirically whether firm size, profitability, debt policy and dividend policy have an effect on firm value. This study uses multiple linear regression analysis. The research population is Manufacturing Companies listed on the Indonesia Stock Exchange on period of 2015-2019. The data source is secondary data, the data needed is through www.idx.co.id. The sampling technique of this research is purposive sampling. The method of data analysis is to analyze multiple linear regression. The time span of this research uses panel data. The results showed that firm size, profitability and debt policy had a positive effect on firm value. Dividend policy has no effect on firm value. This study imply that Profitability is one of the indicators of a company's valuation, and also one of the main factors that investors take into account before investing.

1. PENDAHULUAN

Salah satu pandangan investor terhadap perusahaan adalah tingkat keberhasilan perusahaan terkait dengan harga saham, salah satunya dinilai lewat nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi bisa disebabkan oleh harga saham yang tinggi. Siregar&Dalimunthe (2019) dalam penelitiannya menyatakan bahwa ketika nilai suatu perusahaan tinggi biasanya menunjukkan kemakmuran pemilik saham, itulah sebabnya investor lebih terpicat untuk berinvestasi pada perusahaan yang mempunyai nilai perusahaan besar. Perusahaan yang memiliki kinerja yang baik mampu menjadi daya tarik

investor untuk berinvestasi. Hal tersebut dapat tercermin dalam kemampuan perusahaan dalam mengelola, menghasilkan profitabilitas, dan kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendek dan panjang. Ketika perusahaan mengalami kenaikan kinerja secara otomatis investor memiliki sudut pandang yang baik atas nilai perusahaan tersebut. Investor dan pengelola memiliki tujuan masing-masing atas kinerja yang dicapai sesuai dengan konsep teori keagenan.

Berdasarkan hasil sensus BPS pada tahun 2016 jumlah perusahaan naik sebesar 17,51% dibandingkan dengan jumlah perusahaan pada tahun 2006 (Sumber: <https://finance.detik.com>). BEI juga menulis upaya emiten mencari tambahan modal di kuartal pertama. Hingga 19 April 2021 jumlahnya terhitung sudah mencapai Rp24,57 triliun (www.idxchannel.com). Upaya yang dilakukan perusahaan untuk membuat investor tertarik dan mau menanamkan modalnya pada suatu perusahaan, yakni dengan meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini menjadi aspek yang dianggap berkaitan dengan pandangan investor maupun kreditur tentang bagaimana kinerja manajemen perusahaan.

Ada beragam faktor yang diyakini bisa memberikan pengaruh nilai suatu perusahaan, salah satunya ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan diperoleh lewat banyaknya aset perusahaan sebagai kegiatan usaha yang dijalankan oleh perusahaan tersebut. Jika aset yang dimiliki relatif tinggi, maka manajer perusahaan memiliki kekuatan yang lebih untuk memakai sumber daya atau aset perusahaan. Menurut hasil penelitian Siregar&Dalimunthe (2019) dan Setiawan et al. (2021) menunjukkan bahwa ukuran memberikan pengaruh positif kepada nilai perusahaan. Namun hasil penelitian Akbar (2020) menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan tak memberi pengaruh kepada nilai perusahaan.

Sebelum berinvestasi para investor terlebih dahulu mempertimbangkan nilai profitabilitas perusahaan. Hal ini karena profitabilitas yang menghasilkan nilai yang tinggi, bisa jadi sinyal positif bagi investor. Profitabilitas yang tinggi menempatkan organisasi pada posisi yang benefit (Martha et al., 2018). Dengan cara ini, investor tertarik memegang saham di perusahaan tersebut. Penelitian Akbar dan Fahmi (2020), (Martha et al., 2018), serta (Siregar & Dalimunthe, 2019) sependapat membuktikan Profitabilitas memberikan pengaruh positif kepada nilai perusahaan.

Sumber pendanaan eksternal untuk melakukan kegiatan operasional salah satunya didanai oleh hutang. Namun dalam penggunaan hutang terdapat dampak yang dapat

mempengaruhi nilai perusahaan (Septariani, 2017). Hasil rasio DER yang lebih tinggi menunjukkan bahwa ada lebih banyak aktivitas keuangan yang didanai pinjaman dalam struktur modal, sehingga ketergantungan perusahaan pada kreditur akan meningkat. (Yuniati et al., 2016). Hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa kebijakan utang berdampak positif kepada nilai perusahaan (Yuniati et al., 2016, Septariani, 2017 dan Febrianti et al., 2020)

Terakhir, dalam penelitian ini menggunakan variabel kebijakan dividen. Investor menilai kebijakan dividen perusahaan menjadi penentu laba. Semakin banyak laba bersih yang diperoleh perusahaan, makin banyak dividen yang diberikan untuk investor. Kondisi ini mendukung keinginan pemodal berinvestasi ke perusahaan yang menghasilkan laba bersih yang tinggi dan terus berkembang. Perusahaan yang mendapat keuntungan besar membagi keuntungan itu untuk investor berupa deviden. Jika keuntungan perusahaan besar, dividen yang diberikan akan besar, begitupula sebaliknya (Sutrisno, 2012) dalam (Martha et al., 2018). Hasil penelitian oleh Ayem & Nugroho (2016) dan Oktaviarni (2019) menunjukkan bahwa kebijakan dividen memberi dampak positif kepada nilai perusahaan. Sementara hasil yang beda dilakukan dalam penelitian (Alvita & Khairunnisa, 2019) menyimpulkan kebijakan dividen tak memberi dampak kepada nilai perusahaan.

Dari fenomena yang terjadi, banyak emiten mencari tambahan modal (*fund raised*) untuk perusahaannya. Namun, masih terdapat investor yang kurang yakin untuk memutuskan menanamkan modalnya disuatu perusahaan. Pada penelitian sebelumnya masih terdapat perbedaan hal ini menyebabkan kertertarikan peneliti untuk mnguji kembali apakah ukuran perusahaan, profitabilitas, kebijakan hutang dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Terdapat perbedaan dalam penelitian yang dilakukan dengan penelitian sebelumnya. Perbedaan tersebut terdapat pada variable independen dan periode penelitian yang digunakan. Adapun variable independen dalam penelitian ini yakni ukuran perusahaan, profitabilitas, kebijakan hutang dan kebijakan dividen. Dalam penelitian ini sumber data yang digunakan data sekunder yang terdapat di Bursa Efek Indonesia dengan periode penelitian tahun 2015-2019.

2. TINJAUAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS

Teori Signal

Signal adalah kegiatan organisasi guna memberi petunjuk untuk pemangku kepentingan atau investor tentang bagaimana kinerja kerja manajemen suatu perusahaan. Teori sinyal adalah teori pilar untuk mengetahui manajemen keuangan. Sinyal didefinisikan selaku sinyal yang dikirim perusahaan (manajer) ke dunia luar (pemodal) (Gumanti et al., 2018). Informasi dari perusahaan yang bisa dijadikan sebagai sinyal untuk pihak eksternal khususnya investor adalah dalam bentuk laporan tahunan (Wihardjo, 2014). Dengan mengirimkan sinyal pada pihak di luar perusahaan berbentuk informasi keuangan yang bisa diyakini, maka nilai perusahaan bisa bertambah.

Teori Agency

Teori keagenan mengungkapkan hubungan kepentingan antara principal yang berwenang ke agen, sebaliknya agen ialah pihak manajemen yang mendapat perintah prinsipal mengatur perusahaan, didasari adanya pengelolaan perusahaan, pemisahan penanggung jawab, pembuatan keputusan, pemisahan kepemilikan, serta pengelolaan fungsi-fungsi. Masalah keagenan dapat timbul disebabkan perbedaan kepentingan antar prinsipal serta agen (Jensen and Meckling, 1976).

Nilai Perusahaan

Menurut Noerirawan & Muid (2012), nilai perusahaan ialah hasil kinerja perusahaan, yakni mulai berdirinya perusahaan sampai sekarang, sebagai cerminan rasa percaya masyarakat kepada perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi mencerminkan suatu organisasi memiliki peluang yang baik, karena makin tinggi tingkat nilai perusahaan kesejahteraan pemilik saham akan makin tinggi. Hal tersebut menarik investor untuk berinvestasi.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan sebagai penunjang kegiatan perusahaan. Ukuran perusahaan diyakini bisa memberikan pengaruh kepada nilai perusahaan sebab makin besar ukuran ataupun skala perusahaan makin gampang juga perusahaan mendapatkan sumber dana internal dan eksternal (Pamungkas, 2013). Total penjualan perusahaan mencerminkan

ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan bisa ditinjau lewat banyaknya aset perusahaan yang dipakai kegiatan usaha perusahaan. Apabila total aset perusahaan relatif tinggi, nilai pasar, nilai buku, dan laba perusahaan tinggi, maka akan memberikan kekuatan lebih kepada manajer untuk memakai sumber daya atau aset perusahaan.

Aset perusahaan mampu mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengoperasikan bisnisnya yang menjadi signal bahwa perusahaan dengan jumlah aset yang besar memiliki nilai lebih. Hasil penelitian Siregar & Dalimunthe (2019) membuktikan bahwa ukuran perusahaan mempunyai dampak positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini didukung penelitian oleh Setiawan et al., (2021) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan punya dampak positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H1: Ukuran Perusahaan Berpengaruh Positif terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas adalah metrik presentase yang digunakan untuk mengevaluasi sejauh mana perusahaan bisa memperoleh profit di tingkat yang bisa diterima (Siregar & Dalimunthe, 2019). Laba yang dihasilkan asalanya dari aset perusahaan, modal, penjualan perusahaan serta sumber lain yang dapat diukur dengan analisis profitabilitas. Profitabilitas tinggi bisa mengirimkan sinyal positif kepada pemodal bahwa perusahaan berada di kondisi menguntungkan (Ayem & Nugroho, 2016). Dengan asumsi apabila perusahaan ingin menarik modal dari luar perusahaa, hal yang harus diperhatikan yaitu kondisi perusahaan yang ideal atau dalam keadaan yang menguntungkan.

Profitabilitas dapat dijadikan sebagai salah satu daya tarik investor bahwa perusahaan memiliki kinerja keuangan yang baik dan tentunya menjadi signal positif bagi nilai perusahaan. Penelitian sebelumnya oleh Akbar (2020) dan penelitian oleh Martha et al., (2018), sependapat menunjukkan bahwa profitabilitas memberikan pengaruh positif kepada Nilai Perusahaan. Dengan demikian hipotesis yang diajukan adalah:

H2: Profitabilitas Berpengaruh Positif terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang ialah suatu kebijakan oleh manajer keuangan agar mendapat pembiayaan dari luar perusahaan serta kebijakan perusahaan untuk mengatur sejauh mana perusahaan memanfaatkan dana hutang di kegiatan operasionalnya (Febrianti et al., 2020). Strategi kebijakan hutang sebagai suatu pengaturan diambil oleh perusahaan untuk memperkirakan besaran kapasitas perusahaan dibiayai oleh hutang. Strategi hutang yang diterima perusahaan juga menjadi salah satu pertimbangan untuk para penyandang kepentingan ketika menentukan pilihan investasi. Salah satu proporsi yang dipakai yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER). Investor berasumsi apabila makin tinggi hutang perusahaan, maka investasi akan semakin berbahaya atau beresiko. Akhirnya banyak investor yang menjauh dari perusahaan yang memiliki tingkat hutang yang tinggi. Apabila rasio DER makin kecil, makin baik kemampuan perusahaan untuk bertahan.

Kebijakan hutang menjadi salah satu titik poin yang harus diperhatikan, karena kebijakan hutang dapat menjadi salah satu penilaian manajemen perusahaan. Manajemen yang baik bukan hanya mampu meningkatkan kinerja dibidang keuangan saja tetapi juga dilihat dari kemampuan dalam mengelola kewajiban jangka pendek dan panjangnya. Hasil penelitian oleh Yuniati et al., (2016), Septariani (2017) dan Febrianti et al. (2020) membuktikan kebijakan hutang mempunyai dampak positif kepada nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H3: Kebijakan Hutang Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan Dividen

Manajemen perusahaan punya dua cara untuk menangani laba bersih atau laba setelah pajak, yaitu menginvestasikan kembali laba di perusahaan sebagai laba ditahan, ataupun membagikan laba ke pemilik saham berbentuk dividen. Biasanya pemilik saham ingin membagikan keuntungan berbentuk dividen, serta manajer ingin menginvestasikan lagi keuntungan tersebut di perusahaan (Noerirawan & Muid, 2012).

Salah satu daya tarik investor untuk berinvestasi disuatu perusahaan yakni penerapan kebijakan dividen pada suatu perusahaan. Apabila tingkat penerapan dividen makin tinggi, nilai perusahaan akan makin tinggi menurut pandangan investor, begitu pula sebaliknya. Hasil penelitian oleh Ayem & Nugroho (2016) mengatakan Kebijakan Dividen

memberikan pengaruh positif kepada Nilai Perusahaan. Hasil sama dilakukan oleh penelitian Oktaviarni (2019) menunjukkan bahwa kebijakan dividen memiliki dampak positif kepada nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H4: Kebijakan Dividen Berpengaruh Positif terhadap Nilai Perusahaan

3. METODE PENELITIAN

Populasi, Sampel, dan Teknik Pengambilan Data

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif, yaitu untuk menguji apakah hipotesis di atas terbukti sesuai yang diharapkan. Pengujian dilakukan dengan melihat tingkat signifikansi antara variabel dependen serta variabel independen. Nilai perusahaan digunakan sebagai variabel dependen, serta variabel ukuran perusahaan, profitabilitas, kebijakan hutang serta kebijakan dividen digunakan sebagai variabel bebas (independen).

Populasi penelitian ini yaitu perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2015-2019. Data penelitian tersebut memakai data sekunder. Populasi penelitian ini yaitu Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2015-2019. Teknik pengambilan sampel penelitian ini yaitu *purposive sampling*. Metode analisis datanya ialah analisa regresi linier berganda. Rentang waktu penelitian ini memakai data panel gabungan dari *cross section* (perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI dan *time series* dari tahun 2015-2019).

Variabel Dependen

Variable dependen diartikan sebagai variabel terikat yang dipengaruhi adanya variabel bebas (independen). Variabel yang dijadikan sebagai variabel dependen penelitian ini yakni Nilai Perusahaan. Nilai Perusahaan adalah kondisi perusahaan sesudah beberapa tahun beraktivitas, yakni sejak berdiri sampai sekarang, sebagai contoh kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan. (Noerirawan, 2012). Dalam penelitian ini *Price to Book Value* akan dijadikan proksi untuk menghitung Nilai Perusahaan yang dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut : (Brigham dan Houston, 2006)

$$PBV = \frac{\text{Market Price Per Share}}{\text{Book Value Per Share}}$$

Variabel Independen

Variabel Independen yakni variabel yang memberi pengaruh munculnya variabel dependen. Di penelitian ini variabel independennya yakni Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan diyakini dapat memberikan pengaruh ke nilai perusahaan sebab makin besar ukuran perusahaan makin mudah bagi perusahaan memperoleh sumber pembiayaan internal dan eksternal. (Prasetyorini, 2013). Menurut Gultom et al (2013) ukuran perusahaan memperlihatkan aktivitas perusahaan. Rumus untuk mengukur ukuran perusahaan yaitu: (Nurminda et al., 2017)

$$\text{Size} = \text{Log Total Assets}$$

Profitabilitas

Profitabilitas adalah bagaimana Perusahaan berusaha mengukur kinerja profitabilitas perusahaan, apakah menggunakan seluruh aset yang ada atau modal sendiri (Mulyadi, 2006). Rumus yang dipakai pada rasio profitabilitas penelitian ini, (Kasmir., 2014).

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang adalah kebijakan perusahaan ketika mengukur besaran kemampuan perusahaan untuk membiayai melalui hutang (Fahmi, 2014). Rumus rasio utang terhadap ekuitas (DER) oleh (Kasmir, 2014:157):

$$DER = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Shareholders Equity}}$$

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen ialah presentase keuntungan untuk pemilik saham berbentuk dividen tunai, dividen dijaga tetap stabil dari waktu ke waktu, dividen saham dibagikan, serta saham dibeli kembali (Harmono, 2011). Rumus *Dividen Payout Ratio* dalam (Akbar dan Fahmi, 2020) :

$$DPR = \frac{\text{Deviden Per Share atau Deviden Per Lembar Saham}}{\text{Earning Per Share atau Laba Per Lmbar Saham}}$$

Metode Analisis Data

Statistik Deskriptif

Analisa statistik deskriptif memberi cerminan data dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, varians, maksimum, minimum (Ghozali,2013:19). Untuk menggambarkan deskripsi dari variabel yang diteliti, maka perlu digunakan statistik deskriptif guna mendeskripsikannya. Variabel penelitian ini ialah Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. Hasil analisis statistik deskriptif ini bisa memberi gambaran kesimpulan analisa data.

Uji Asumsi Klasik

Alat analisis di penelitian ini yaitu analisa regresi linier berganda dan menggunakan data sekunder, oleh karena itu untuk memenuhi persyaratan tertentu, pemakaian model regresi linier berganda butuh diuji pada beberapa hipotesis klasik yang dipakai yakni Uji normalitas, Uji multikolinearitas, Uji heteroskedastisitas dan terakhir Autokorelasi.

Analisis Regresi Linear Berganda

Metode analisis data penelitian ini ialah analisis regresi linier berganda. Rentang waktu penelitian ini memakai data panel gabungan dari *cross section* (perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI dan *time series* dari tahun 2015-2019). Sulaiman (2004) dalam Wihardjo (2014) apabila variabel tergantung di beberapa variabel bebas, hubungan antar dua variabel tersebut disebut analisis berganda. Model regresi linier berganda penelitian ini bisa dijelaskan sebagai berikut

$$PBV = \alpha + \beta_1 \text{SIZE} + \beta_2 \text{ROA} + \beta_3 \text{DER} + \beta_4 \text{DPR} + \varepsilon$$

Dimana :

- a = konstanta
- SIZE = ukuran perusahaan
- ROA = Return on Asset
- DER = Debt to Equity Ratio
- DPR = Dividen Payout Ratio
- PBV = nilai perusahaan
- β = koefisien regresi

Uji Hipotesis

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Menurut Ghozali (2016:95), koefisien determinasi (R^2) merupakan ukuran kemampuan model menjelaskan perubahan variabel dependen.

Uji Signifikan

Uji t dipakai untuk mencari tahu pengaruh tiap variabel bebas kepada variabel terikat. Pengujian tersebut menguji tingkat signifikansi setiap variabel independen yaitu pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, kebijakan hutang, serta kebijakan dividen kepada nilai perusahaan. Pengujian diadakan dengan membandingkan thitung serta ttabel, jika nilai signifikansinya (Ghozali, 2016)

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Deskriptif Statistik

Peneliti menggunakan obyek penelitian perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2015 sampai dengan periode tahun 2019. metode *purposive sampling* dipilih sebagai penentu sampel penelitian yang didapat dari kriteria-kriteria tertentu. Hasil dari seleksi sampel yang dilakukan peneliti memperoleh 24 sampel perusahaan. Sampel tersebut diperoleh dari penggabungan data penelitian selama 5 periode yakni tahun 2015-2019 dalam analisis yang sama. maka keseluruhan observasi yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 120 observasi. Tabel 1 menunjukkan dekripsi dari data penelitian.

\

Tabel 1. Descriptive Statistics

Descriptive Statistics

	N	Range	Minimum	Maximum	Mean		Std. Deviation
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic
UP (X1)	120	5,67	26,34	32,01	28,8503	,12689	1,39001
ROA (X2)	120	,91	,01	,92	,1054	,01273	,13942
DER (X3)	120	4,44	,11	4,55	1,0202	,08399	,92004
DPR (X4)	120	7,50	,00	7,50	,5847	,08289	,90804
PBV (Y)	120	82,24	,20	82,44	5,1355	1,16950	12,81121
Valid N (listwise)	120						

Sumber : Data yang diolah, 2021

Tabel 1 menunjukkan nilai rata-rata (*mean*) dari nilai perusahaan pada sampel penelitian periode tahun 2015-2019 perusahaan manufaktur yakni menunjukkan hasil 5,1355 yang artinya lebih besar dari 0,5. Rata-rata yang dihasilkan nilai perusahaan merupakan hasil tertinggi yang diperoleh diantara variabel dependen dan independen. Sebagai alat ukur mengukur tingkat penyimpangan suatu data menggunakan Standar deviasi, pada variabel ukuran nilai perusahaan dihasilkan nilai standar deviasi sebesar 12,81121. Nilai *minimum* atau yang terkecil dari nilai perusahaan adalah 0,20, sedangkan nilai *maximum* atau nilai tertinggi 82,44.

Besar kecilnya nilai perusahaan dapat dicerminkan melalui ukuran perusahaan. Nilai rata-rata pada ukuran perusahaan adalah sebesar 28,8503. Sementara itu nilai standar deviasi pada variabel ukuran perusahaan sebesar 1,39001. Nilai *minimum* atau yang terkecil dari nilai perusahaan didapat 0,20 26,34. Sedangkan nilai *maximum* sebesar 32.20096. Profitabilitas merupakan variable independen yang di proksikan pada rasio *return on assets* (ROA). Hasil yang diukur dari variable ROA diperoleh nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,012730. Untuk mengukur tingkat penyimpangan suatu data digunakan Standar deviasi digunakan, pada variabel ROA adalah 0,13942. Nilai *minimum* atau yang terkecil dari

ROA adalah 0,01, sedangkan nilai *maximum* atau nilai tertinggi ROA adalah 0,92. *Debt to equity ratio* menunjukkan sejauh mana aset perusahaan telah dibiayai oleh penggunaan utang. Nilai rata-rata pada variabel DER sebesar 0,08399. Ada pun standar deviasi pada variabel DER adalah 0,92004. Nilai *minimum* DER sebesar 0,11, pada nilai *maximum* sebesar 4,55. Nilai rata-rata pada variabel DPR sebesar 0,08289. Ada pun standar deviasi pada variabel DER adalah 0,90804. Nilai *minimum* DER sebesar 0,00, pada nilai *maximum* sebesar 7,50.

Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2016), Uji normalitas memiliki tujuan menguji apakah data variabel dependen serta variabel independen di penelitian ini berdistribusi normal. Berdasarkan histogram dan grafik probability plot yang diuji pada ukuran perusahaan, profitabilitas, kebijakan hutang dan kebijakan dividen dapat dilihat bahwa distribusi berbentuk lonceng dan probability plot menunjukkan titik-titik mengikuti dan mendekati garis diagonal, hasil ini mengartikan bahwa data yang diuji berdistribusi secara normal, serta pada kedua model regresi variabel terikat dan variabel bebas, mempunyai distribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas menguji apakah ada korelasi hubungan langsung ataupun tidak antar variabel independen yang masuk kedalam model regresi (Ghozali 2016). Berdasarkan table hasil pengujian, terbukti bahwa semua variabel memiliki nilai VIF < 10 dan nilai tolerance > 0,01. Jadi, dapat disimpulkan bahwa tidak adanya hasil multikolinearitas antar variabel independen.

Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan hasil Uji Glejser Heteroskedastisitas terlampir terbukti bahwa semua variabel memiliki nilai signifikansi > 0,05. Dari hasil yg diperoleh, dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas diantar variabel.

Uji Autokorelasi

Tabel 2. Uji Autokorelasi Durbin Watson

N (K=4)	dW	4-dU	4-dL	dU	dL	Keterangan
120	1,875	2,2285	2,3601	1,7715	1,6399	Tidak Terjadi Autokorelasi

Sumber : Data yang diolah, 2021

Berdasarkan hasil Uji Durbin Watson didapatkan $dW = 1,875$. Dengan jumlah data 120 dan variabel bebas sebanyak 4 maka didapatkan dU pada table Durbin Watson sebesar 1,7725. Dimana, hal ini memenuhi syarat tidak terjadi autokorelasi jika $dU < dW < (4-dU)$ yaitu $1,7715 < 1,875 < 2,2285$. Maka disimpulkan bahwa autokorelasi antar variabel tidak terjadi.

Uji Regresi Linier Berganda

Berdasarkan hasil analisis yang dilakukan didapatkan model persamaan regresi linear berganda sebagai berikut :

$$PBV = -49,89 + 1,678UP + 31,373ROA + 3,072DER + 0,286DPR + \varepsilon$$

Tabel 3. Regresi Linear Berganda

Variabel	B	Standar Error
Constant	-49,893	22,137
UP	1,678	0,776
ROA	31,373	7,649
DER	3,072	1,37
DPR	0,286	1,172

Sumber : Data yang diolah, 2021

Uji Hipotesis

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Pengujian ini atau koefisien determinasi (R^2) merupakan ukuran yang menjabarkan seberapa besar persentasi kemampuan variable independen menjelaskan variable dipenden.

Tabel dari uji koefisien determinasi dalam penelitian ini :

Tabel 4. Uji Koefisien Determinasi

Persamaan	Adjusted R^2
Regresi Linear Berganda	0,426

Sumber : Data yang diolah, 2021

Hasil koefisien determinasi pada persamaan regresi linear berganda adalah sebesar 42,6%, hal ini menjelaskan bahwa variabel dependen Nilai Perusahaan mampu dijelaskan oleh variabel-variabel bebas (independen) yang diteliti dengan hasil 42,6% dan sisanya sebesar 57,4% dijelaskan oleh variabel independen berbeda diluar penelitian ini.

Uji Signifikan Simultan (uji F Statistic)

Uji (statistik F) dipakai untuk bersama-sama menentukan apakah variabel bebas ataupun variabel independen memberi pengaruh kepada variabel terikat ataupun variabel dependen secara bersama ataupun simultan (Ghozali, 2016: 171). Hasil dari uji signifikan simultan dapat dilihat :

Tabel 5. Uji F

Persamaan	F	Sig
Regresi Linear Berganda	9,454	0,000

Sumber : Data yang diolah, 2021

Berdasarkan hasil uji F pada persamaan regresi linear berganda membuktikan nilai signifikansi yakni sebesar $0,000 < 0,05$ dan $F_{hitung} (9,454) > F_{tabel} (2,45)$. Ddari hasil yang diperoleh dapat disimpulkan seluruh variabel independen dilihat secara simultan memiliki pengaruh kepada variabel dependen Nilai Perusahaan

Uji Parsial (Uji t Test)

Uji t dipakai untuk mencari tahu pengaruh tiap variabel bebas kepada variabel terikat. Pengujian tersebut menguji tingkat signifikansi setiap variabel independen yaitu pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, kebijakan hutang, serta kebijakan dividen kepada nilai perusahaan. Hasil dari uji Parsial dapat dilihat :

Tabel 6. Uji t test

Variabel	B	Sig (2-tailed)	Sig (1-tailed)	Keputusan
UP	1,678	2,163	0,033	H1 diterima
ROA	31,373	4,101	0,000	H2 diterima
DER	3,072	2,700	0,008	H3 diterima
DPR	0,286	0,244	0,807	H4 ditolak

Sumber : Data yang diolah, 2021

Berdasarkan hasil dari uji t test diatas dapat disimpulkan bahwa :

- Berdasarkan hasil uji t (parsial) pada variabel Ukuran Perusahaan didapatkan nilai signifikansi sebesar $0,033 < 0,05$. Dari hasil yang diperoleh, disimpulkan Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan, sehingga H_1 diterima.

- Berdasarkan hasil uji t (parsial) pada variabel Profitabilitas (ROA) didapatkan nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$. Dari hasil yang diperoleh, disimpulkan variable Profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan, sehingga H_2 diterima.
- Berdasarkan hasil uji t (parsial) pada variabel Kebijakan Hutang (DER) didapatkan nilai signifikansi sebesar $0,008 < 0,05$. Dari hasil yang diperoleh, disimpulkan variable Kebijakan Hutang memiliki pengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan, sehingga H_3 diterima.
- Berdasarkan hasil uji menunjukkan bahwa pengaruh dari Kebijakan Dividen (DPR) terhadap Nilai Perusahaan memiliki nilai signifikansi sebesar $0,807 > 0,05$. Dari hasil yang diperoleh, disimpulkan variable Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, sehingga H_4 ditolak.

Pembahasan

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran Perusahaan menjadi variable bebas pertama dalam penelitian ini, hasil menunjukkan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap variable dependen Nilai Perusahaan. Sehingga pada penelitian ini mengambil kesimpulan bahwa ukuran perusahaan dapat menunjukkan nilai besar kecilnya suatu perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Siregar & Dalimunthe, 2019) membuktikan ukuran perusahaan punya dampak positif kepada nilai perusahaan. Ini didukung penelitian oleh (Setiawan et al., 2021) ukuran perusahaan punya dampak positif kepada nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil variable kedua yaitu Profitabilitas, yang menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Penelitian ini menyatakan bahwa Profitabilitas adalah salah satu indikator penilaian perusahaan, serta juga salah satu faktor utama yang diperhitungkan investor sebelum investasi. Investor akan tertarik kepada perusahaan yang memiliki kualitas laba yang tinggi Penelitian ini sejalan dengan teori signal yang menyatakan bahwa tercapainya laba yang tinggi merupakan signal baik yang dapat ditangkap investor, sehingga perusahaan memiliki nilai yang tinggi. Penelitian sebelumnya oleh (Akbar, 2020) dan penelitian oleh (Martha et al., 2018), sependapat

membuktikan Profitabilitas memberikan pengaruh positif kepada Nilai Perusahaan. Hal ini sejalan dengan hasil yang diperoleh dalam penelitian ini.

Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil yang diperoleh menunjukkan Kebijakan Hutang berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Investor memperhatikan besarnya risiko jika perusahaan memiliki utang yang tinggi. Hasil Penelitian oleh (Yuniati et al., 2016), (Septariani, 2017) dan (Febrianti et al., 2020) membuktikan kebijakan hutang mempunyai dampak positif kepada nilai perusahaan.

Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil dari kebijakan dividen, diperoleh bahwa kebijakan Dividen tidak memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Dalam penelitian ini menyebutkan adanya kebijakan dividen yang dibuat oleh manajemen perusahaan tidak menjadi pertimbangan para pemodal untuk menginvestasikan dananya pada sebuah perusahaan. Hasil Penelitian ini memiliki hasil yang sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Septariani, 2017 yang menyatakan bahwa Kebijakan Dividen tidak memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

5. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil dan pembahasan dapat disimpulkan bahwa Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Kebijakan Hutang memiliki pengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan penelitian yang dilakukan oleh (Setiawan et al., 2021), Siregar & Dalimunthe (2019); Ayem & Nugroho (2016), Oktaviarni (2019) dan Martha et al.,(2018) dan (Yuniati et al., 2016), (Septariani, 2017) dan (Febrianti et al., 2020). Sementara, Kebijakan Dividen tidak memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Septariani, 2017.

6. IMPLIKASI, KETERBATASAN DAN SARAN

Implikasi

Penelitian ini diharapkan menjadi referensi untuk penelitian selanjutnya, khususnya dibidang ilmu atau konsentrasi pasar modal, sebagai penambah informasi yang lebih spresifik mengenai pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, kebijakan hutang serta kebijakan dividen kepada nilai perusahaan.

Keterbatasan

1. Dalam penelitian ini, variabel Kinerja Keuangan yang digunakan peneliti hanya berfokus pada Profitabilitas, dan Kebijakan Hutang sehingga belum mencerminkan kinerja perusahaan secara keseluruhan.
2. Dalam penelitian ini, variabel yang digunakan peneliti hanya Kinerja Keuangan dan Keputusan Manajemen Keuangan, sehingga belum mencerminkan analisa fundamental perusahaan secara keseluruhan.
3. Populasi perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur yang terdiri dari beberapa industri beraneka ragam, sehingga tidak dapat digeneralisasi pada sektor industri perusahaan tertentu.

Saran

1. Untuk peneliti selanjutnya disarankan dapat menambah variable independen lain seperti rasio likuiditas, rasio solvabilitas, dan rasio aktivitas agar kinerja perusahaan secara keseluruhan dapat tercerminkan lebih baik.
2. Untuk peneliti selanjutnya lebih baik menambahkan variabel independen lain seperti CSR, GCG, struktur modal, keputusan investasi, dan lainnya untuk dapat melihat dampak dan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan.
3. Peneliti selanjutnya dapat memperluas target populasi penelitian seperti dengan melihat industri perusahaan secara spesifik, sehingga hasil yang penelitian dapat mencerminkan pengaruhnya terhadap industri perusahaan tersebut. Hal ini karena, perusahaan dalam satu industri yang sama pada umumnya memiliki karakteristik yang sama.
4. Menambahkan rentang waktu yang lebih lama disarankan untuk peneliti selanjutnya, karena penelitian pada periode yang lebih panjang diharapkan mampu menghasilkan nilai yang lebih baik.

DAFTAR PUSTAKA

- Akbar. 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*. Vol. 1(1):1-7.
- Alvita, F., & Khairunnisa, P. 2019. Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal ASET (Akuntansi Riset)*. Vol. 11(1):108-122.
- Ayem, S., & Nugroho, R. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Yang Go Publik Di Bursa Efek Indonesia) Periode 2010 - 2014. *Jurnal Akuntansi*. Vol. 4(1): 31-39.
- Febrianti, D. D., Nuraina, E., & Styaningrum, F. 2020. Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*. Vol 51(1): 51-65.
- Gumanti, T. A., Bhayangkara, U., & Raya, J. 2018. *Teori Sinyal Dalam Manajemen Keuangan*. November.
- Martha, L., Sogiroh, N. U., Magdalena, M., Susanti, F., & Syafitri, Y. 2018. Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Benefita*. Vol. 3(2): 227-237.
- Noerirawan, M. R., & Muid, A. 2012. *Pengaruh Faktor Internal Dan Eksternal Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan*. *Diponegoro Journal of Accounting*. Vol. 1(1): 1-8.
- Oktaviarni, F. 2019. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*. Vol. 9(1):1-16.
- Pamungkas. 2013. Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia*. Vol. 17(2):156-165.
- Septariani, D. 2017. Pengaruh Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan LQ45 di BEI Periode 2012-2015). *JABE (Journal of Applied Business and Economic)*. Vol. 3(3): 183-195.
- Setiawan, M. R., Susanti, N., & Nugraha, N. M. 2021. *Pengaruh Struktur Modal , Perputaran Modal Kerja , dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan*. *Owner*. Vol. 5(1): 208-218.
- Siregar, M. E. S., & Dalimunthe, S. 2019. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*. Vol. 10(2): 356-385.
- Wihardjo, S. D. 2014. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2009-2011). *Diponegoro Journal of Management*. Vol. 4(2):1-12.
- Yuniati, M., Raharjo, K., & Oemar, A. 2016. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Profitabilitas dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2014. *Journal of Accounting*. Vol. 2(2): 1-19.