

PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, PROFITABILITAS, DAN LEVERAGE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Ulfah Setia Iswara^{1*}, Teguh Gunawan Setyabudi², Dian Palupi³

^{1,2} Program Studi Akuntansi, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia Surabaya

³ Program Studi Manajemen, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia Surabaya

Jl. Menur Pumpungan No. 30 Kec. Sukolilo, Kota Surabaya, Jawa Timur - 60118

*Korespondensi Penulis: ulfahsetiaiswara@stiesia.ac.id

Abstract: *This study aims to test and prove empirically the effect of dividend policy, profitability and leverage on firm value. Quantitative research uses secondary data in the form of financial statement data and annual reports of companies belonging to the manufacturing industry sector listed on the Indonesia Stock Exchange. The research was conducted in the period 2019 to 2021 with a total of 138 companies. Data analysis using multiple regression analysis. The results showed that dividend policy has a significant positive effect on firm value. There is a significant positive effect of profitability on the value of the company. Leverage is also proven to have a significant effect on firm value.*

Keywords: *Dividend Policy; Profitability; Leverage; Firm Value*

PENDAHULUAN

Semakin ketatnya persaingan di dunia industri saat ini mengakibatkan perusahaan perlu melakukan perencanaan, pengelolaan dan pengendalian yang baik. Pihak manajemen diharapkan mampu untuk menghasilkan keputusan-keputusan strategis yang mendorong tercapainya tujuan perusahaan jangka panjang. Dalam proses pengambilan keputusan, manajer harus mempertimbangkan aspek-aspek keuangan dan non keuangan, serta harus didukung dengan suatu pedoman perencanaan yang mencakup langkah-langkah tindakan yang diperlukan untuk mencapai tujuan perusahaan. Tujuan perusahaan pada umumnya adalah untuk mencari laba (profit) yang maksimal dan meningkatkan nilai perusahaan. Untuk memperoleh laba yang diinginkan oleh perusahaan, maka pihak manajemen perusahaan harus melakukan perencanaan, pengendalian, serta dalam pengambilan keputusan harus didukung dengan analisis yang menguntungkan perusahaan. Untuk mencapai peningkatan nilai perusahaan, dapat dilihat dari nilai saham suatu perusahaan. Menurut Fama and French (1998) bahwa nilai perusahaan dicerminkan dari harga saham perusahaan yang beredar. Harga saham yang tinggi berarti semakin tinggi pula nilai perusahaan dan hal ini menunjukkan semakin sejahtera pemegang sahamnya. Sartono (2010) menyatakan bahwa nilai perusahaan adalah nilai jual dari suatu perusahaan yang sedang beroperasi. Untuk mengukur berapa besarnya nilai perusahaan, dapat dilakukan dengan berbagai cara, antara lain: menggunakan rasio PBV (price to book value) atau rasio Tobin's Q.

Investor atau pemegang saham sebagai pemilik (prinsipal) dalam penanaman modalnya pasti mengharapkan memperoleh tingkat pengembalian (return) yang tinggi. Keuntungan berupa dividen lebih disukai oleh para investor. Oleh karena itu, dipilah perusahaan-perusahaan dengan prospek baik yang memiliki kemampuan untuk menghasilkan laba dan membagi dividen. Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan memperoleh laba, dan hal ini berbanding lurus dengan kemampuan perusahaan membagikan dividen. Mahendra (2011) menyatakan bahwa profitabilitas dan kebijakan dividen memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini didukung oleh Nofrita (2013), Windasari dan Riharjo (2017), serta Muvidha dan Suryono (2017) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen suatu perusahaan dapat mempengaruhi secara signifikan terhadap nilai sebuah perusahaan. Adanya peningkatan dividen diharapkan mampu menurunkan agency cost yang terjadi akibat konflik kepentingan antara agen dan prinsipal. Namun, hasil penelitian oleh Hardiningsih (2009) membuktikan kebijakan dividen tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Leverage menggambarkan kemampuan perusahaan untuk membayar atau memenuhi kewajibannya dengan modal sendiri. Leverage dalam penelitian

ini diwakili oleh debt to equity ratio (DER). DER merupakan rasio yang membandingkan total utang dengan total ekuitas. Total utang meliputi kewajiban lancar dan kewajiban jangka panjang. DER menunjukkan hubungan antara jumlah pinjaman yang diberikan oleh pemilik perusahaan. Semakin besar rasio DER menunjukkan bahwa semakin besar struktur modal yang berasal dari utang digunakan untuk mendanai ekuitas yang ada, seperti yang dikemukakan oleh Sitepu (2010) bahwa semakin kecil rasio DER, semakin baik kemampuan perusahaan untuk dapat bertahan dalam kondisi yang buruk. Rasio DER yang kecil menunjukkan bahwa perusahaan masih mampu memenuhi kewajibannya kepada kreditur. Hasil penelitian Widayanti dan Yadnya (2020) membuktikan bahwa leverage dan profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kebijakan dividen tidak berpengaruh pada nilai perusahaan (Husna dan Rahayu, 2020).

Berdasarkan penelitian-penelitian sebelumnya yang berkaitan dengan nilai perusahaan masih banyak ditemukan inkonsistensi hasil penelitian menyebabkan timbulnya motivasi untuk melakukan penelitian kembali terkait faktor apa yang berpengaruh pada nilai perusahaan meliputi kebijakan dividen, profitabilitas dan leverage. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek. Industri manufaktur sebagai sampel penelitian karena sektor industri manufaktur yang dalam kegiatan operasionalnya lebih kompleks cenderung menghadapi kendala yang signifikan dan akan berdampak pada nilai perusahaan secara keseluruhan. Ketertarikan peneliti untuk melakukan pengujian secara empiris tentang pengaruh kebijakan dividen, profitabilitas, dan leverage terhadap nilai perusahaan pada perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2019 sampai dengan tahun 2021. Permasalahan dalam penelitian ini adalah apakah terdapat pengaruh kebijakan dividen, profitabilitas dan leverage terhadap nilai perusahaan? Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan memperoleh bukti empiris adanya pengaruh kebijakan dividen, profitabilitas dan leverage terhadap nilai perusahaan.

TINJAUAN PUSTAKA

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan menunjukkan sebuah kondisi yang telah dicapai oleh entitas sebagai gambaran kepercayaan masyarakat pada perusahaan tersebut. Memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya menjadi tujuan dari perusahaan. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Terdapat beberapa cara mengukur nilai perusahaan, salah satu cara yaitu dengan menggunakan Tobin's Q. Rasio Q adalah rasio pasar terhadap nilai buku yang dihitung dari rasio harga pasar ekuitas perusahaan ditambah hutang dibagi dengan nilai aset perusahaan. Selain menggunakan Tobin's Q, mengukur nilai perusahaan dapat menggunakan metode PBV (Price to Book Value). Menurut penelitian Wijaya (2010), nilai perusahaan dipengaruhi oleh kebijakan dividen, faktor keputusan pendanaan, eksternal perusahaan seperti inflasi, pertumbuhan ekonomi, kondisi politik, dan kurs mata uang asing.

Kebijakan Dividen

Dividen merupakan bagian dari laba yang dibagikan kepada para investor. Sunariyah (2004) menyatakan bahwa dividen merupakan pembagian keuntungan dari perusahaan terhadap para investornya. Dividen yang dibagikan kepada pemegang saham dapat berupa dividen tunai (cash dividend), dividen saham (stock dividend), dividen properti (property dividend), dan lainnya. Investor menyukai perusahaan dengan kebijakan pembagian dividen. Menurut Brigham dan Houston (2001:66) menjabarkan 3 teori mengenai dividen: (1) Teori Ketidak Relevanan Dividen, (2) Teori "bird-in-the-hand", dan (3) Teori Preferensi Pajak.

Profitabilitas

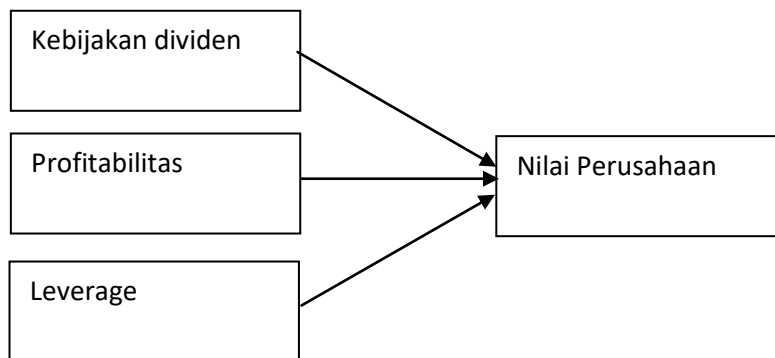
Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba (profit) dari aktivitas perusahaan yang terjadi selama suatu periode akuntansi (Brigham dan Gapenski, 2006). Investor

pasti mengharapkan perolehan laba yang setinggi-tingginya. Laba yang tinggi menunjukkan return yang tinggi atas modal yang telah ditanamkan. Return dari investasi yang ditanamkan dapat berupa yield maupun capital gain. Laba yang tinggi akan berdampak pada bertambahnya minat para calon investor untuk berinvestasi dan diwujudkan dengan semakin meningkatnya permintaan atas saham perusahaan yang beredar. Permintaan saham yang tinggi maka harga saham akan meningkat, dimana harga saham merupakan cerminan dari nilai perusahaan yang tinggi juga.

Leverage

Leverage menggambarkan kemampuan perusahaan untuk membayar atau memenuhi kewajibannya dengan modal sendiri. Leverage dalam penelitian ini diwakili oleh debt to equity ratio (DER). DER merupakan rasio yang membandingkan total utang dengan total ekuitas. Total utang meliputi kewajiban lancar dan kewajiban jangka panjang. DER menunjukkan hubungan antara jumlah pinjaman yang diberikan oleh pemilik perusahaan.

Rerangka konseptual menggambarkan pengaruh kebijakan dividen, profitabilitas dan leverage terhadap nilai perusahaan. Rerangka konseptual penelitian disajikan pada Gambar 1 sebagai berikut:



Gambar 1. Rerangka Konseptual

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Pembagian dividen yang tinggi merupakan salah satu sinyal positif bagi investor untuk investor untuk menginvestasikan uangnya. Dividen yang tinggi dapat meningkatkan harapan investor sehingga secara tidak langsung dapat meningkatkan harga saham. Harga saham merupakan cerminan dari nilai perusahaan. Hasil penelitian Hardiningsih (2009) menyebutkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian Wijaya (2010) juga membuktikan secara empiris bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kim et al. (2005) menyatakan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian yang berbeda dijelaskan Rakhimsyah dan Gunawan (2011) serta Deviana dan Fitria (2017) bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Penelitian Nurhayati (2013) menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan. Rahmawati dan Amboningtyas (2017) membuktikan kebijakan dividen berpengaruh tidak signifikan positif pada nilai perusahaan. Berdasarkan beberapa penelitian diatas maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₁: Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba (profit) diwujudkan dalam rasio profitabilitas. Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi menandakan semakin tinggi pula nilai atas perusahaan. Penelitian Putra (2014), Muvidha dan Suryono (2017), Windasari dan Riharjo (2017), serta Rahmawati dan Amboningtyas (2017) membuktikan secara empiris bahwa

profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Safitri et al. (2014) menyatakan bahwa profitabilitas terbukti memiliki pengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi akan diikuti dengan tingginya nilai perusahaan. Pada penelitian Mahendra (2011) rasio profitabilitas diprosikan menggunakan Return On Equity. ROE dapat mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui modal sendiri. Penelitian ini menggunakan pengukuran profitabilitas berupa Return on Equity (ROE). Semakin tinggi laba yang dihasilkan maka porsi pembagian dividen yang dibagikan juga semakin tinggi. Laba dan dividen yang tinggi dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang turut meningkat. Dari beberapa penelitian diatas maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₂: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa adanya hutang maka agency cost akan semakin kecil. Agency cost yang kecil akan meningkatkan nilai dari perusahaan. Menurut Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa hutang dapat mengurangi free cash flow yang berada pada perusahaan, sehingga resiko penyelewengan yang dapat dilakukan oleh pihak manajemen (agent) dapat berkurang. Penelitian yang dilakukan oleh Hardiningsih (2009), Setiabudi dan Agustia (2012), Jariah (2016) dan Hasibuan et al. (2016), Widayanti dan Yadnya (2020) menyebutkan bahwa leverage berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dari beberapa penelitian di atas maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₃: Leverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Penelitian ini termasuk pada jenis penelitian deskriptif kuantitatif dengan pendekatan eksplanatori. Penelitian eksplanatori bertujuan untuk menganalisis hubungan atau pengaruh kausal satu variabel dengan variabel lainnya melalui pengujian hipotesis. Variabel independen yang digunakan yakni kebijakan dividen, profitabilitas dan leverage. Variabel dependen yang digunakan yakni nilai perusahaan.

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang tergabung dalam sektor industri manufaktur yang listing di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2019 sampai dengan 2021. Pemilihan sampel pada penelitian ini menggunakan teknik purposive sampling dengan kriteria sebagai berikut:

- 1) Perusahaan sektor industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2019 sampai dengan periode tahun 2021.
 - 2) Perusahaan menerbitkan laporan keuangan dan laporan tahun untuk periode yang berakhir pada tanggal 31 Desember.
 - 3) Perusahaan tidak melakukan aktivitas merger, akuisisi dan perpindahan jenis usaha.
- Berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan tersebut, diperoleh sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 138 perusahaan.

Jenis dan Sumber Data Penelitian

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data sekunder. Data sekunder diperoleh dalam bentuk catatan, serta dokumen-dokumen terkait informasi keuangan dan non keuangan perusahaan yang tercantum dalam laporan keuangan dan laporan tahunan. Data diperoleh dari Bursa Efek Indonesia dengan website www.idx.co.id

Teknik Pengumpulan Data

Pengumpulan data dalam penelitian ini dilakukan dengan mendownload laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan melalui website Bursa Efek Indonesia dan entitas yang

bersangkutan.

Definisi Operasional Variabel dan Pengukurannya

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Pengukuran nilai perusahaan berdasarkan Wijaya (2010) yakni dengan menggunakan ratio Price to Book Value (PBV). Rumus dari PBV adalah:

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}} \quad (1)$$

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah kebijakan dalam membagikan seberapa banyak Dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham dari laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Pengukuran kebijakan dividen berdasarkan Wijaya (2010) menggunakan rasio Dividend Payout Ratio (DPR). Rumus dari DPR adalah:

$$DPR = \frac{\text{Dividen Per Lembar Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}} \quad (2)$$

Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan menghasilkan laba. Pengukuran profitabilitas berdasarkan ukuran Analisa (2011) dengan menggunakan rasio Return On Equity (ROE). Rumus dari ROE adalah:

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Modal Sendiri}} \quad (3)$$

Leverage

Leverage atau pendanaan adalah kebijakan manajemen yang mempunyai hubungan dengan komposisi pendanaan. Dalam penelitian ini Leverage dengan menggunakan rasio Book Debt to Equity Ratio (BDE). BDE membandingkan jumlah hutang terhadap jumlah ekuitas perusahaan. Rasio ini dapat memberikan pengaruh positif maupun negatif terhadap rentabilitas modal sendiri dari perusahaan (Sugiono dan Untung, 2016:68). Rumus dari BDE adalah:

$$BDE = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \quad (4)$$

Teknik Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan penelitian ini adalah deskriptif kuantitatif, dimana penelitian sifatnya menguraikan dan menggambarkan suatu data atau keadaan serta melukiskan atau menjelaskan sedemikian rupa sehingga dapat ditarik kesimpulan untuk menjawab permasalahan yang ada melalui hipotesis. Model persamaan regresi yang menjelaskan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e \quad (5)$$

Keterangan:

| | |
|---------------------------|------------------------------|
| Y | = nilai perusahaan |
| α | = konstanta |
| $\beta_1 \beta_2 \beta_3$ | = koefisien regresi variabel |
| X1 | = kebijakan dividen |
| X2 | = profitabilitas |
| X3 | = leverage |
| e | = error |

HASIL DAN PEMBAHASAN

Gambaran Umum Obyek Penelitian

Data penelitian berasal dari laporan tahunan dan laporan keuangan dari perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam sektor industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019 sampai dengan tahun 2021. Dari jumlah tersebut, perusahaan yang memenuhi kriteria sebanyak 138 perusahaan.

Statistik Deskriptif Variabel

Peneliti melakukan pengujian statistik deskriptif untuk mengetahui sebaran data dari sampel penelitian. Pengujian statistik deskriptif menghasilkan nilai terendah, nilai tertinggi, nilai tengah dan standar deviasi dari masing-masing variabel penelitian. Hasil statistik deskriptif dijelaskan dalam tabel berikut.

Tabel 1. Statistik Deskriptif Variabel

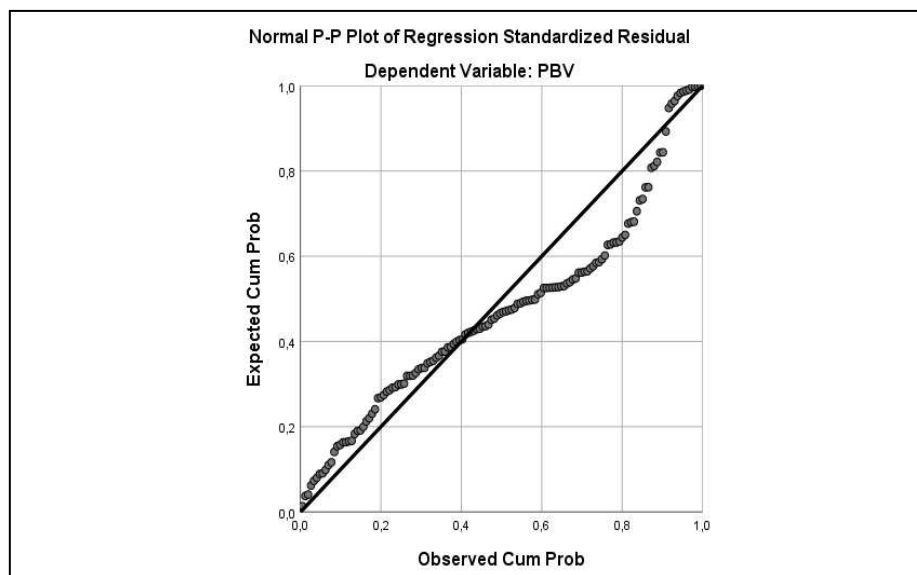
| | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
|--------------------|-----|---------|---------|--------|----------------|
| DPR | 138 | ,00 | 1,00 | ,1644 | ,23304 |
| ROE | 138 | ,00 | ,75 | ,1141 | ,10089 |
| BDE | 138 | ,07 | 7,69 | 1,0501 | 1,11181 |
| PBV | 138 | ,14 | 27,35 | 2,3536 | 3,29189 |
| Valid N (listwise) | 138 | | | | |

Sumber: Data Olahan SPSS, 2021

Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Hasil uji normalitas ditunjukkan pada gambar 2 berikut.

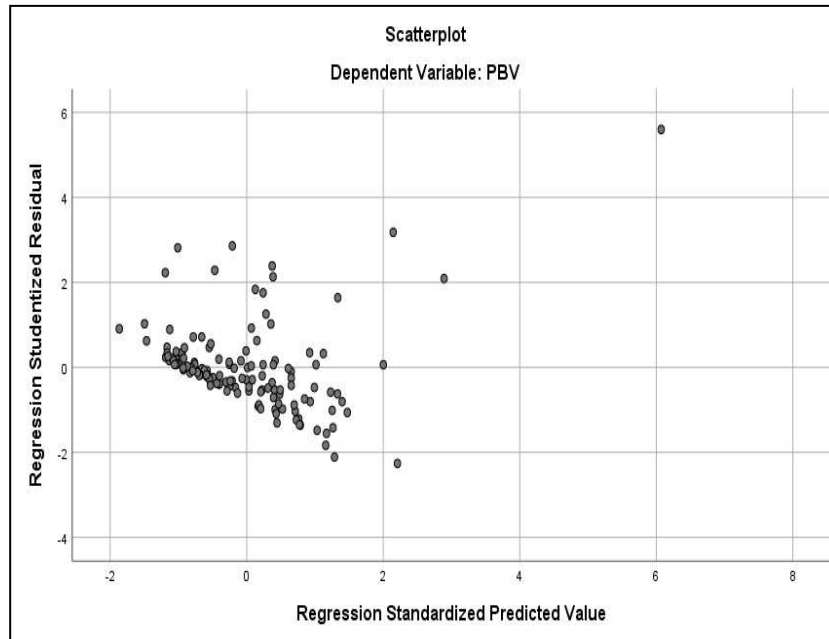


Gambar 2. Hasil Uji Normalitas

Sumber: data sekunder diolah, 2021

Uji Heteroskedastisitas

Hasil uji heteroskedastisitas ditunjukkan pada gambar 3 berikut.



Gambar 3. Hasil Uji Heteroskedastisitas
Sumber: data sekunder diolah, 2021

Uji Multikolinearitas

Hasil uji multikolinearitas ditunjukkan pada tabel 2 berikut.

Tabel 2. Hasil Uji Multikolinearitas

| Model | | Collinearity Statistics | |
|-------|-----|-------------------------|-------|
| | | Tolerance | VIF |
| 1 | DPR | ,763 | 1,310 |
| | ROE | ,798 | 1,254 |
| | BDE | ,900 | 1,111 |

Sumber: data sekunder diolah, 2021.

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas dengan melihat nilai tolerance > 0,01 dan nilai VIF < 10 dapat diketahui bahwa tidak ditemukan adanya multikolinearitas.

Uji Autokorelasi

Berdasarkan hasil uji autokorelasi menggunakan Durbin Watson dapat diketahui bahwa nilai Durbin Watson sebesar 1,178.

Hasil Uji Kelayakan Model

Berdasarkan hasil uji kelayakan model dengan melihat nilai sig. sebesar 0,000 dapat dikatakan bahwa model regresi layak untuk digunakan menguji pengaruh kebijakan dividen dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hasil uji kelayakan model dilihat pada tabel 3 berikut.

Tabel 3. Hasil Uji Kelayakan Model

| Model | F | Sig. |
|-------|--------|-------|
| 1 | 38,781 | 0,000 |

Sumber: data sekunder diolah, 2021

Hasil Uji R²

Hasil uji R² ditunjukkan pada tabel 4 berikut.

Tabel 4. Hasil Uji R²

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1 | 0,682 | 0,465 | 0,453 | 2,43521 |

Sumber: data sekunder diolah, 2021

Berdasarkan tabel di atas, diketahui bahwa nilai adjusted R² sebesar 0,453. Hal ini menunjukkan bahwa 45,3% nilai perusahaan mampu dipengaruhi oleh kebijakan dividen, profitabilitas dan leverage, sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain.

Hasil Uji Hipotesis

Hasil pengujian hipotesis ditunjukkan pada tabel 5 berikut.

Tabel 5. Hasil Uji Hipotesis

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | | |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | t | Sig. |
| 1 | (Constant) | ,384 | ,376 | | 1,023 | ,308 |
| | DPR | 2,567 | 1,022 | ,182 | 2,513 | ,013 |
| | ROE | 18,517 | 2,309 | ,567 | 8,018 | ,000 |
| | BDE | -,538 | ,197 | -,182 | -2,730 | ,007 |

Sumber: data sekunder diolah, 2021

Berdasarkan tabel diatas, diketahui bahwa variabel kebijakan dividen, profitabilitas dan leverage memiliki nilai sig. 0,000 (sig. <0,05). Hasil ini membuktikan bahwa kebijakan dividen, profitabilitas, dan leverage memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Arah pengaruh dilihat dari nilai beta yang menunjukkan arah positif. Hal ini berarti semakin tinggi profit yang dihasilkan perusahaan dan adanya kebijakan dalam pembagian dividen bagi pemegang saham tentu akan berpengaruh pada semakin tingginya nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hardiningsih (2009), Mahendra (2011), Wihardjo (2014), Sucipto dan Sudiyatno (2018), dan Wahab (2019) yang membuktikan bahwa dengan adanya kebijakan pembagian dividen bagi pemegang saham, hal ini dapat memengaruhi nilai perusahaan. Hasil penelitian ini juga mendukung penelitian Hermuningsih (2013), Prasetyorini (2013), Windasari dan Riharjo (2017), Sucipto dan Sudiyatno (2018), Ariyani et al. (2019), serta Sari dan Suwarno (2019) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan.

Pembahasan

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis menggunakan SPSS pada Tabel 5 menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Tingkat signifikansi yang diperoleh adalah 0,013, lebih kecil dari tingkat signifikansi 5%. Sedangkan nilai standardized beta kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan sebesar 2,567. Dapat diartikan bahwa jika terjadi peningkatan kebijakan dividen sebesar 1 maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 2,567. Hasil ini mendukung hipotesis 1 yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian dari Harahap dan Wardhani (2013), Wijaya (2010), Nofrita (2013), serta Mahendra (2011) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan agency theory (Jensen dan Meckling, 1976) yang menyatakan agency cost yang kecil dapat meningkatkan nilai perusahaan, Agency cost yang ditimbulkan karena adanya *agency conflict* dapat diminimalkan dengan melalui mekanisme bonding yang terdiri dari struktur kepemilikan, struktur hutang dan struktur dividen.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis menggunakan SPSS pada Tabel 5 menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Tingkat signifikansi yang diperoleh adalah 0,000, lebih kecil dari tingkat signifikansi 1%. Sedangkan nilai standardized beta profitabilitas terhadap nilai perusahaan sebesar 18,517. Dapat diartikan bahwa jika terjadi peningkatan profitabilitas sebesar 1 maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 18,517. Hasil ini mendukung hipotesis 2 yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima. Penelitian ini mendukung hasil penelitian Safitri et al. (2014) dan Mahendra (2011), Nofrita (2013), Windasari dan Riharjo (2017) yang menyatakan bahwa Profitabilitas memiliki pengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan perusahaan yang memiliki nilai Profitabilitas yang tinggi akan diikuti dengan tingginya nilai perusahaan. Alasannya adalah karena meningkatnya profitabilitas perusahaan akan mempengaruhi keputusan investasi investor. Dari pandangan investor, perusahaan yang mampu menghasilkan keuntungan yang tinggi dapat memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Tentu hal ini akan berdampak pada semakin tingginya nilai perusahaan.

Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis menggunakan SPSS pada Tabel 5 menunjukkan bahwa leverage berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Tingkat signifikansi yang diperoleh adalah 0,007, lebih kecil dari tingkat signifikansi 1%. Sedangkan nilai standardized beta leverage terhadap nilai perusahaan sebesar -0,538. Dapat diartikan bahwa jika terjadi peningkatan profitabilitas sebesar 1 maka nilai perusahaan akan menurun sebesar 0,538. Hasil ini tidak mendukung hipotesis 3 yang menyatakan bahwa leverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini mendukung hasil penelitian Maharani (2021) yang menyatakan bahwa leverage memiliki pengaruh signifikan dengan arah negative terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi leverage menunjukkan semakin banyak hutang manajemen perusahaan yang digunakan untuk menjalankan operasi perusahaan. Tingkat hutang perusahaan yang tinggi membuat perusahaan akan fokus pada pembayaran hutang menyebabkan investor kurang tertarik dengan perusahaan atau dapat dikatakan nilai perusahaan menjadi menurun.

KESIMPULAN DAN REKOMENDASI

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kebijakan dividen, profitabilitas, dan leverage terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan 138 sampel dari perusahaan yang tergabung dalam sektor industri manufaktur di Bursa Efek Indonesia dengan periode penelitian dari tahun 2019 sampai dengan tahun 2021. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan dengan signifikansi sebesar 0,013. Kebijakan dividen yang dilakukan oleh perusahaan akan memperoleh respons dari pemegang saham. Oleh karena itu, adanya kebijakan dividen akan berdampak pada meningkatnya nilai dari perusahaan. Variabel profitabilitas terbukti memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan dengan signifikansi sebesar 0,000. Nilai perusahaan akan semakin baik apabila perusahaan mampu untuk menghasilkan profit yang tinggi. Variabel leverage terbukti memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan dengan signifikansi sebesar 0,007. Nilai perusahaan akan semakin baik apabila perusahaan mampu untuk menghasilkan rasio keuangan leverage yang signifikan.

Rekomendasi bagi peneliti selanjutnya, diharapkan dapat menambah variabel lain yang memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan seperti Good Corporate Governance, ukuran perusahaan, dan variabel lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

Analisa, Y. (2011). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2006-2008). *Artikel Ilmiah*. Program Sarjana Universitas Diponegoro.

Semarang.

- Brigham, E. F. & J. F. Houston. (2001). *Manajemen Keuangan*. Edisi 8. Penerbit Erlangga. Jakarta.
- Brigham, E. F. & L. C. Gapenski. (2006). *Financial Management: Theory and Practice*. Edisi 9. Harcourt College Publisher. Florida.
- Cisilia, A. & L. Amanah. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Cash Position, Growth, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 6 (3). ISSN: 2460-0585.
- Deviana, N. & A. Fitria. (2017). Pengaruh Profitabilitas dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 6 (3). ISSN: 2460-0585.
- Fama, E. F. & K. R. French. (1998). Taxes, Financing Decisions, and Firm Value. *Journal of Finance* 53 (3): 819-843.
- Harahap, L. & R. Wardhani. (2013). Analisis Komprehensif Pengaruh Family Ownership, Masalah Keagenan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Corporate Governance Dan Opportunity Growth Terhadap Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi XV*. Balikpapan.
- Hardiningsih, P. (2009). Determinan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Indonesia* 5 (2): 231-250.
- Jensen, M. C. & W. H. Meckling. (1976). Theory Of The Firm: Managerial Behaviour, Agency Cost, and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics* 3: 305-360.
- Kim, Y. H., J. C. Rhim, & J. G. Kang. (2005). Agency Costs And Corporate Financial Policies: A Simultaneous Equations Approach. *Journal of Business and Economics Research* 3.
- Mahendra, A. (2011). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Artikel Ilmiah*. Program Pasca Sarjana Universitas Udayana. Denpasar.
- Muvidha, N. I. & B. Suryono. (2017). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Keputusan Pendanaan, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 6 (5). ISSN: 2460-0585.
- Nofrita, R. (2013). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI). *Artikel Ilmiah*. Program Sarjana Universitas Negeri Padang. Padang.
- Nurhayati, M. (2013). Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa. *Jurnal Keuangan dan Bisnis* 5 (2).
- Putra, R. A. (2014). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Nilai Perusahaan dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Asuransi di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2012). *Artikel*. Universitas Brawijaya. Malang.
- Rahmawati, N. & D. Amboningtyas. (2017). The Influence of Profitability and Leverage to Company Values With Dividend Policies as Intervening Variabel (In LQ45 Company Listed in BEI Period of 2012-2016). *Jurnal*. Universitas Pandanaran. Semarang.
- Rais, B. N. & H. F. Santoso. (2017). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis* 17 (2): 111-124.
- Rakhimsyah, L. A. & B. Gunawan. (2011). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Investasi* 7 (1): 31-45.
- Safitri, O. N., S. R. Handayani, & N. F. Nuzula. (2014). The Influence Of Capital Structure And Profitability On Firm Value (A Study in Retail Companies Listed in Indonesia Stock Exchange 2010-2013 period). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)* 13 (2).
- Sartono, A. (2010). *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi*. BPFE. Yogyakarta.
- Sunariyah. (2004). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. UPP AMP YKPN. Yogyakarta.
- Wihardjo, D. S. (2014). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2009-2011). *Artikel*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Wijaya, L. R. P. (2010). Implikasi Keputusan Investasi, Pendanaan, dan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Artikel*. Program Pasca Sarjana Universitas Sebelas Maret. Surakarta.

Windasari, O. & I. B. Riharjo. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance, Profitabilitas, dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 6 (10). ISSN: 2460-0585.