

PENGARUH KINERJA KEUANGAN, UKURAN PERUSAHAAN, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR

Ni Kadek Murtini¹

I Gede Cahyadi Putra²

Ida Ayu Ratih Manuari³

Universitas Mahasaraswati Denpasar

murtinikadek84@gmail.com

Abstract

A company is an organization established by a person or group of people or other bodies whose activities are to produce and distribute to meet the needs of the human economy. In the current era of globalization, the rapid development of the business world is accompanied by intense and competitive business competition. This causes the company to be able to improve its performance so that the targeted goals can be achieved. Therefore the company must be able to increase the value of its company because this is an expectation for shareholders, with increasing company value indicating an increase in shareholder prosperity. This study aims to examine and analyze the effect of financial performance, company size, and dividend policy on the value of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The population in this study are manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2017-2019. The sample in this study were 14 manufacturing companies with a total observation of 3 years so that the total study was 42 which were determined based on the purposive sampling method. The data analysis technique used to test the hypothesis is multiple linear regression analysis. Based on the research results, it is found that profitability, leverage, and dividend policy have a positive effect on firm value, while firm size has no effect on firm value. Based on this research, it is hoped that companies listed on the Indonesia Stock Exchange should publish complete company data in accordance with the rules in order to make it easier for researchers and stakeholders to obtain the required information.

Keywords: *firm value, financial performance, firm size, dividend policy*

PENDAHULUAN

Perusahaan adalah organisasi yang didirikan oleh seseorang atau sekelompok orang atau badan lain yang kegiatannya melakukan produksi dan distribusi guna memenuhi kebutuhan ekonomi manusia. Perusahaan memiliki kontribusi yang besar dalam perekonomian suatu negara. Di era globalisasi saat ini pesatnya perkembangan dunia usaha diiringi dengan persaingan usaha yang begitu ketat dan kompetitif. Hal ini menyebabkan perusahaan harus mampu meningkatkan kinerjanya agar tujuan-tujuan yang ditargetkan dapat dicapai. Tujuan utama dari suatu perusahaan adalah untuk mendapatkan keuntungan atau laba yang sebesar-besarnya, dalam mencapai tujuan tersebut perusahaan akan memaksimalkan sumber daya yang dimilikinya, baik sumber daya alam, sumber daya manusia, dan permodalan. Peningkatan kemakmuran para pemegang saham merupakan prioritas utama untuk perusahaan yang *go public*. Maka dari itu perusahaan harus mampu meningkatkan nilai perusahaannya karena hal tersebut merupakan harapan bagi pemegang saham, dengan meningkatnya nilai perusahaan menunjukkan peningkatan kemakmuran pemegang saham.

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Setiap pemilik perusahaan akan selalu menunjukkan kepada calon investor bahwa perusahaan mereka tepat sebagai alternatif investasi. Nilai perusahaan bagi perusahaan yang sudah *go public* tercermin pada harga pasar saham perusahaan (Margaretha, 2014).

Nilai perusahaan adalah nilai pasar atas saham yang dimiliki perusahaan yang sudah *go public* jika belum *go public* maka nilai perusahaan adalah nilai yang terjadi apabila perusahaan tersebut dijual (Aziza, 2015). Meningkatnya nilai penjualan saham perusahaan maka mencerminkan peningkatan pula pada nilai perusahaan tersebut. Nilai perusahaan merupakan indikator yang baik digunakan dalam memprediksi kinerja dari suatu perusahaan. Indikator dari nilai perusahaan yaitu harga saham yang diperjualbelikan di Bursa Efek, karena peningkatan saham identik dengan peningkatan kemakmuran para pemegang saham, dan peningkatan harga saham identik dengan peningkatan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan dapat pula dipengaruhi oleh besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan. Profitabilitas dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Profitabilitas sangatlah penting untuk perusahaan dalam rangka mempertahankan kelangsungan usahanya dalam jangka panjang, hal ini dikarenakan profitabilitas menunjukkan apakah perusahaan mempunyai prospek yang bagus di masa yang akan datang atau tidak. Menurut Febri, *et al.*, (2019) profitabilitas merupakan faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Jika manajer mampu mengelola perusahaan dengan baik maka biaya yang akan menjadi lebih kecil sehingga laba yang dihasilkan menjadi besar. Besar kecilnya laba ini yang mempengaruhi nilai perusahaan. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Para investor menanamkan saham pada perusahaan adalah untuk mendapatkan return. Semakin tinggi kemampuan perusahaan memperoleh laba, maka semakin besar return yang diharapkan investor, sehingga menjadikan nilai perusahaan menjadi lebih baik Wijaya, dkk. (2015). Hasil penelitian dari Diah (2019) serta Zahra (2019), menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dalam menghasilkan keuntungan, namun menurut Sabrin *et al.* (2016) menyatakan profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Leverage merupakan salah satu faktor yang perlu mendapatkan perhatian penting dalam nilai perusahaan (Kori dkk, 2017). *Leverage* adalah penggunaan aset dan sumber dana oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap dengan maksud agar meningkatkan keuntungan pemegang saham. Perusahaan yang menggunakan *leverage* dengan tujuan agar keuntungan yang diperoleh lebih besar dari biaya tetap, sehingga pada akhirnya berpengaruh pada nilai perusahaan (Wijayanti *et al.*, 2016). *Leverage* merupakan suatu rasio yang digunakan untuk menggambarkan bagaimana kemampuan suatu perusahaan dalam melunasi utang-utang yang dimiliki perusahaan tersebut. Dengan utang yang dimiliki perusahaan, maka diharapkan perusahaan mampu mendanai dan mengelola aset yang dimiliki untuk mendapatkan laba sehingga nilai perusahaan akan semakin meningkat. Hasil penelitian dari Sukaenah (2014) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini diperkuat dengan hasil penelitian dari Hargiansyah (2015) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Namun berbeda dengan Pratama (2016) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan merupakan suatu skala yang dapat digunakan sebagai acuan dalam mengklasifikasikan besar kecilnya perusahaan lewat total aktiva, *log size*, dan nilai pasar saham. Menurut Suardana, dkk (2020), Ukuran perusahaan merupakan cerminan atas total aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan meliputi perusahaan yang berskala kecil maupun perusahaan yang berskala besar. Menurut Dewi, *et al.*, (2017) menyatakan bahwa faktor ukuran perusahaan juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena ukuran perusahaan mencakup besar kecilnya sebuah perusahaan yang diperlihatkan oleh aset, jumlah penjualan, rata-rata total penjualan dan total aset rata-rata. Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Karena semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal. Hasil penelitian Eka (2017) menyatakan bahwa ukuran perusahaan

berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun hasil berbeda diperoleh oleh Mutmainnah (2019) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan dividen pada dasarnya adalah penentuan besarnya porsi keuntungan yang akan diberikan kepada pemegang saham. Menurut Harmono (2013), Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Menurut Mahdzan *et al.*, (2017) menyatakan bahwa kebijakan dividen berkaitan dengan keputusan manajemen tentang berapa banyak pendapatan perusahaan yang harus dibayarkan kepada pemegang saham sebagai dividen dan mempertahankan dana dividen yang ada untuk melakukan reinvestasi. Reinvestasi tersebut dilakukan agar perusahaan dapat memperoleh keuntungan dari hasil investasi perusahaan, sehingga dividen yang dikeluarkan oleh perusahaan dapat dibagi secara optimal kepada pemegang saham ataupun investor perusahaan. Menurut Arko, dkk. (2014) menyatakan bahwa sebelum melakukan pembagian dividen perusahaan harus melakukan penilaian terhadap keuntungan, hal itu dilakukan agar perusahaan tidak mengalami kerugian. Alat ukur yang digunakan oleh perusahaan yaitu menggunakan DPR, DPS dan *dividen yield* sebagai indikator penilaian.

Kebijakan dividen bagi perusahaan merupakan hal yang sangat penting untuk dipahami, karena dividen tersebut adalah parameter keberhasilan perusahaan dalam mengembalikan modal kepada investor yang nantinya pembagian dividen akan menjadi informasi penting bagi calon investor untuk berinvestasi. Pengelolaan kebijakan dividen yang baik akan meningkatkan nilai perusahaan, sehingga perusahaan harus mengoptimalkan dividen yang ada agar nilai perusahaan dapat meningkat. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Kusumaningrum, dkk. (2013) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, namun hasil berbeda yang diperoleh oleh Rosid Agung (2017) menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan perbedaan hasil penelitian terdahulu maka peneliti tertarik untuk mengidentifikasi dan menguji kembali Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019.

TELAAH LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori Pensinyalan (*Signalling Theory*)

Teori sinyal menjelaskan bahwa perusahaan mempunyai inisiatif dan dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal karena terdapat asimetri informasi antara pihak internal dan pihak eksternal perusahaan. Asimetri informasi terjadi ketika pihak internal perusahaan mengetahui lebih banyak informasi mengenai perusahaan dan prospek perusahaan di masa mendatang dibandingkan pihak eksternal. Hal ini dapat mengakibatkan pihak eksternal memberikan nilai yang rendah pada perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi asimetri tersebut. Salah satu cara untuk mengurangi asimetri informasi adalah dengan memberikan sinyal pada pihak eksternal, salah satunya berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya kepada pihak eksternal perusahaan yang akan mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan di masa yang akan datang (Wolk, *et al.*, 2000).

Manajer memberikan informasi melalui laporan keuangan bahwa mereka menerapkan kebijakan akuntansi konservatisme yang menghasilkan laba yang lebih berkualitas karena prinsip ini mencegah perusahaan melakukan tindakan membesar-besarkan laba dan membantu pengguna laporan keuangan dengan menyajikan laba dan aktiva yang tidak *overstate*. Maka diharapkan dengan memberikan sinyal positif yang berupa hal-hal baik mengenai laporan

keuangan akan membuat pihak eksternal tertarik dan percaya untuk menanamkan modalnya kepada perusahaan. Meningkatkan nilai penjualan saham perusahaan maka mencerminkan peningkatan pula pada nilai perusahaan tersebut.

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan merupakan konsep yang menjelaskan hubungan kontraktual antara pihak *principal* dan *agent*. *Principal* membutuhkan *agent* dalam bentuk jasa untuk mengkoordinasi aktivitas perusahaan dan menghasilkan keuntungan yang maksimal sesuai dengan yang diinginkan *principal*. Teori keagenan menyatakan bahwa perusahaan merupakan *nexus of contract*, yaitu tempat bertemunya kontrak antar berbagai pihak yang berpotensi menimbulkan konflik kepentingan (Dewi, 2016). Konflik kepentingan antara *principal* dan *agent* terjadi karena kemungkinan *agent* tidak selalu berbuat sesuai dengan kepentingan *principal*, sehingga memicu biaya keagenan (*agency cost*). Sebagai *agent*, manajer secara moral bertanggung jawab untuk mengoptimalkan keuntungan para pemilik (*principal*) dan sebagai imbalannya akan memperoleh kompensasi sesuai kontrak.

Adapun asumsi bahwa individu-individu bertindak untuk memaksimalkan kepentingan diri sendiri, maka dalam hubungan ini kerap ditemukan asimetri informasi antara kedua belah pihak, dimana ketika pihak *agent* mengetahui lebih banyak informasi mengenai perusahaan dan prospek perusahaan dimasa mendatang dibandingkan pihak *principal*. Dalam kondisi tersebut *agent* dapat mempengaruhi angka-angka akuntansi yang disajikan dalam laporan keuangan dengan cara melakukan manajemen laba. Dengan demikian terdapat dua kepentingan yang berbeda di dalam perusahaan, dimana masing-masing pihak berusaha untuk mencapai atau mempertahankan tingkat kemakmuran yang dikehendaki (Sugiarto, 2009).

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Prasetyorini (2013) menyatakan bahwa profitabilitas perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktivitas yang dilakukan pada periode akuntansi. Profitabilitas yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham. Selanjutnya permintaan saham yang meningkat akan menyebabkan nilai perusahaan yang meningkat pula. Profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. Dengan rasio profitabilitas tinggi yang dimiliki sebuah perusahaan akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Pernyataan ini didukung oleh hasil penelitian dari Nofrita (2013), Sukaenah (2014), dan Pratama (2016) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis pertama yang dikembangkan dalam penelitian ini adalah:

H1: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Leverage merupakan rasio yang mengukur seberapa besar perusahaan menggunakan pendanaan yang berasal dari utang (Brigham, *et al.*, 2006). Menurut Prasetyorini (2013) menyatakan bahwa *leverage* merupakan kebijakan pendanaan yang berkaitan dengan keputusan perusahaan dalam mendanai investasi perusahaan. Perusahaan yang menggunakan utang mempunyai kewajiban atas beban bunga dan beban pokok pinjaman. Penggunaan utang (*external financing*) memiliki risiko yang cukup besar atas tidak terbayarnya utang, sehingga penggunaan utang perlu memperhatikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Menurut Kasmir (2012:156) menyatakan hasil dari pengukuran, apabila rasionya tinggi, artinya pendanaan dengan utang semakin banyak, maka semakin sulit bagi perusahaan untuk memperoleh tambahan pinjaman karena dikhawatirkan perusahaan tidak mampu menutupi utang-utangnya dengan aktiva yang dimilikinya. Demikian pula apabila rasionya rendah, semakin kecil perusahaan dibiayai dengan utang. Menurut Halim (2005) menyatakan bahwa permodalan yang lebih tinggi dimiliki oleh utang menyebabkan pihak manajemen akan

memprioritaskan pelunasan kewajiban terlebih dahulu sebelum membagikan dividen. Perusahaan yang memiliki rasio utang yang lebih besar akan membagikan dividen lebih kecil karena laba yang diperoleh digunakan untuk melunasi kewajiban. Utang jangka panjang diikat oleh sebuah perjanjian utang untuk melindungi kepentingan kreditor. Pernyataan ini didukung oleh hasil penelitian dari Sukaenah (2014), Hargiansyah (2015), dan Sukarya (2019) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis kedua yang dikembangkan dalam penelitian ini adalah:

H2: *Leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan menunjukkan besar kecilnya perusahaan yang dapat dilihat dan tingkat penjualan, jumlah tenaga kerja, jumlah aktiva yang dimiliki perusahaan dan sebagainya. Semakin besar nilai item-item tersebut, maka semakin besar pula ukuran perusahaan itu. Semakin besar aktiva maka semakin banyak modal yang ditanam, semakin banyak perputaran uang dan semakin besar kapitalisasi pasar maka semakin besar pula perusahaan tersebut dikenal dalam masyarakat. Semakin besar ukuran perusahaan, makin besar pula tekanan untuk mengolah informasi tersebut, sehingga manajemen perusahaan memiliki kesabaran yang lebih tinggi mengenai pentingnya informasi dalam mempertahankan eksistensi perusahaan. Semakin tinggi kesadaran manajemen mengenai pentingnya informasi bagi pihak-pihak yang berkepentingan, akan membuat penyajian laporan keuangan menjadi lebih tepat waktu. Memberikan informasi melalui laporan keuangan dengan menampilkan citra baik dari perusahaan maka akan membuat pihak-pihak eksternal semakin yakin untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. Pernyataan ini didukung oleh hasil penelitian dari Sukaenah (2014), Diah (2019), dan Pratama (2016) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis ketiga yang dikembangkan dalam penelitian ini adalah:

H3: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen menentukan berapa banyak keuntungan yang akan diperoleh pemegang saham. Keuntungan yang akan diperoleh pemegang saham ini akan menentukan kesejahteraan para pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan. Semakin banyak dividen yang dibagikan kepada pemegang saham, maka penilaian terhadap perusahaan tersebut akan semakin baik pula (Oktavia, 2013). Semakin besar pula peluang perusahaan dalam membagikan dividen, maka investor akan tertarik dalam berinvestasi pada perusahaan tersebut. Hal ini akan mempengaruhi harga saham dipasar modal dan akan berdampak semakin tinggi pula nilai perusahaan. Kenaikan pembayaran dividen dilihat sebagai sinyal bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik sebaliknya penurunan pembayaran dividen akan dilihat sebagai prospek perusahaan yang buruk. Pernyataan ini didukung oleh hasil penelitian dari Lestari (2013), Nofrita (2013), dan Mutmainnah (2019) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis keempat yang dikembangkan dalam penelitian ini adalah:

H4: Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Lokasi Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia melalui situs www.idx.co.id, dengan menggunakan data dari laporan keuangan perusahaan manufaktur yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia.. Objek dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan, profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen yang digunakan dalam sektor industri pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2017 – 2019 berjumlah 14

perusahaan. Pengambilan sampel dilakukan berdasarkan metode purposive sampling yaitu pengambilan sampel dengan kriteria-kriteria tertentu. Kriteria sampel dalam penelitian ini bisa dilihat pada tabel berikut:

No	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sampai dengan tahun 2019	169
2	Perusahaan manufaktur yang tidak mempublikasikan data keuangan yang lengkap dan datanya tidak dapat diakses selama periode 2017-2019	(47)
3	Perusahaan yang tidak membagikan dividen secara berturut-turut selama periode 2017-2019	(108)
Total Sampel		14
Total Observasi selama 3 tahun		42

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan rasio Tobin's Q. Rasio Tobin's Q adalah indikator untuk mengukur kinerja perusahaan, khususnya tentang nilai perusahaan, yang menunjukkan suatu performa manajemen dalam mengelola aktiva perusahaan. Menurut Prasetyorini (2013) menyebutkan bahwa nilai perusahaan diukur melalui Tobin's Q dengan rumus sebagai berikut

$$\text{Tobin's Q} = \frac{(\text{MVE} + \text{DEBT})}{\text{TA}} \dots\dots\dots(1)$$

Keterangan:

Tobin's Q = Nilai Perusahaan

MVE = Jumlah saham biasa yang beredar x harga penutupan saham diakhir buku

DEBT = kewajiban jangka panjang + kewajiban jangka pendek

TA = Total Aset

Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan serta kebijakan dividen. Masing-masing diukur dengan:

1. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dari kegiatan bisnis yang dilakukannya. Dalam penelitian ini pengukuran terhadap profitabilitas diukur dengan menggunakan perhitungan *Return On Asset* (ROA) yaitu dengan membandingkan laba sebelum pajak dengan total aset (Dewi, 2016).

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Sebelum Pajak}}{\text{Total Aset}} \dots\dots\dots(2)$$

2. *Leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya seberapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan aktivasnya. variabel ini diukur dengan menggunakan *Debt to Asset Ratio* (DAR) yaitu perbandingan total kewajiban dengan total aset (Kasmir, 2012:156).

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Aset}} \dots\dots\dots(3)$$

3. Ukuran Perusahaan merupakan ukuran atau besarnya aset yang dimiliki suatu perusahaan. Dalam penelitian ini ukuran perusahaan dihitung dengan logaritma natural dari total asset (Meidiawati, 2016)

$$Size = LN (\text{Total Aset}) \dots \dots \dots (4)$$

4. Kebijakan dividen merupakan besarnya laba yang dibagikan kepada para pemegang saham pada akhir tahun yang juga akan mencerminkan besarnya laba yang akan ditanamkan pada laba ditahan akhir tahun. Indikator pembayaran dividen diantaranya adalah DPR. DPR (*Dividend Payout Ratio*) merupakan perbandingan antara (DPS) dividen per lembar saham (EPS) laba per saham (Warsono, 2003).

$$DPR = \frac{\text{Dividen Per Lembar Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}} \times 100\% \dots \dots \dots (5)$$

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN
Hasil Uji Analisis Regresi Linier Berganda

Variabel	Beta	t hitung	Sig.
Konstanta	-4,061	-1,169	0,250
Profitabilitas (ROA)	0,368	11,051	0,000
Leverage (DAR)	7,281	3,355	0,002
Ukuran Perusahaan (UP)	-0,013	-0,052	0,959
Kebijakan Dividen (KD)	0,027	2,359	0,024
<hr/>			
<i>Adjusted R²</i>	0,837		
F hitung	53,640		
Sig. F	0,000		

Sumber: data diolah (2020)

Berdasarkan table dapat ditulis persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$NP = -4,061 + 0,368 \text{ ROA} + 7,281 \text{ DAR} - 0,013 \text{ UP} + 0,027 \text{ KD}$$

- a) Koefisien regresi variabel profitabilitas (ROA) sebesar 0,368 dengan nilai t hitung sebesar 11,051 dan tingkat signifikansi sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan H₁ diterima, artinya profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
- b) Koefisien regresi variabel *leverage* (DAR) sebesar 7,281 dengan nilai t hitung sebesar 3,355 dan tingkat signifikansi sebesar 0,002 yang lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan H₂ ditolak, artinya *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
- c) Koefisien regresi variabel ukuran perusahaan (UP) sebesar -0,013 dengan nilai t hitung sebesar -0,052 dan tingkat signifikansi sebesar 0,959 yang lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan H₃ ditolak, artinya ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- d) Koefisien regresi variabel kebijakan dividen (KD) sebesar 0,027 dengan nilai t hitung sebesar 2,359 dan tingkat signifikansi sebesar 0,024 yang lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan H₄ diterima, artinya kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data tentang pengaruh kinerja keuangan, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2017-2019, dapat disimpulkan bahwa:

- 1) Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti Semakin tinggi kemampuan perusahaan memperoleh laba maka semakin besar return yang diharapkan investor, sehingga menjadikan nilai perusahaan menjadi lebih baik.
- 2) *Leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti apabila perusahaan dikenakan pajak penghasilan maka penggunaan hutang merupakan keputusan yang tepat diambil oleh perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Hal tersebut dapat terjadi karena pelunasan bunga atas pinjaman dapat mengurangi beban biaya yang semestinya dialokasikan untuk pembayaran pajak, dengan adanya kegiatan tersebut maka dapat meningkatkan nilai perusahaan.
- 3) Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti ukuran perusahaan yang besar belum bisa menjamin nilai perusahaannya tinggi, karena perusahaan besar mungkin belum berani melakukan investasi baru terkait dengan ekspansi, sebelum kewajibannya (hutang) sudah terlunasi.
- 4) Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti semakin besar perusahaan dalam membagikan dividen, maka investor akan tertarik dalam berinvestasi pada perusahaan tersebut. Hal ini akan mempengaruhi harga saham dipasar modal dan akan berdampak semakin tinggi pula nilai perusahaannya.

Keterbatasan pada penelitian ini yaitu terdapat beberapa perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang tidak mempublikasikan data keuangan yang lengkap dan tidak dapat diakses di web resmi Bursa Efek Indonesia yang menyebabkan sulitnya penulis untuk mencari data yang diperlukan. Diharapkan sebaiknya perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mempublikasikan data perusahaan secara lengkap sesuai dengan aturan agar mempermudah peneliti dan *stakeholder* untuk mendapatkan informasi yang dibutuhkan.

DAFTAR PUSTAKA

- Astika, I. G., Suryandari, N. N. A., & Putra, G. B. B. (2019, December). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2015-2018. In Seminar Nasional Inovasi dalam Penelitian Sains, Teknologi dan Humaniora-InoBali (pp. 574-585).
- Ayu, D. P., & Suarjaya, A. A. G. (2017). Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan corporate social responsibility sebagai variabel mediasi pada perusahaan pertambangan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 6(2).
- Analisa, Yangs, 2011. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Universitas Diponegoro, Semarang
- Brigham, E.F. dan Houston Joel F. 2006. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kesepuluh. Jakarta: Erlangga
- Ghozali, Iman. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*. Semarang: BPFE Universitas Diponegoro
- Hargiansyah, Rifqi Faisal. 2015. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas terhadap nilai perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Artikel Ilmiah Mahasiswa 2015*. Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Jember.
- Husnan, Suad. 2014. *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE.
- Jogiyanto, H. 2013. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta
- Kasmir. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Revisi. Jakarta: PT. Rajagrafindo Persada.

- Margaretha, Farh. 2014. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Dian Rakyat
- Martha, L., Sogiroh, N. U., Magdalena, M., Susanti, F., & Syafitri, Y. (2018). Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Benefita: Ekonomi Pembangunan, Manajemen Bisnis & Akuntansi*, 3(2), 227-238.
- Musabbihan, N. A., & Purnawati, N. K. (2018). Pengaruh Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Pemediasi. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 7(4).
- Sari, P. I. P., & Abundanti, N. (2014). Pengaruh pertumbuhan perusahaan dan leverage terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 3(5).
- Sukaenah. 2014. Pengaruh *Earning Per Share* (EPS), Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, *Leverage*, dan *Sales Growth* terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2013. *E-Jurnal. Fakultas Ekonomi Universitas Pandanaran Semarang*
- Suardana, I. K., Endiana, I. D. M., & Arizona, I. P. E. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Utang, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA)*, 2(2), 137-155.
- Sugiyono. (2017). Metode Penelitian Bisnis (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, Kombinasi Dan R&D). In *Metodelogi Penelitian*.
- Suwardika, I. N. A., & Mustanda, I. K. (2017). Pengaruh leverage, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 6(3).
- Setiadewi, K. A. Y., & Purbawangsa, I. B. A. (2015). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 4(2).
- Pratama, I. G. B. A., & Wiksuana, I. G. B. (2016). Pengaruh ukuran perusahaan dan leverage terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5(2).
- Priyastuty, Harning. 2014. Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya.
- Palupi, R. S., & Hendiarto, R. S. (2018). Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Pada Nilai Perusahaan Properti & Real Estate. *Jurnal Ecodemica: Jurnal Ekonomi, Manajemen, dan Bisnis*, 2(2).
- Rusmini, Ayu Ni Komang. 2016. Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Deviden Pada Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014. *Skripsi*. Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Mahasaraswati Denpasar.
- Rizqia, Dwita Ayu. Aisjah, Siti dan Sumiati. 2013. Effect of Managerial Ownership, Financial Leverage, Profitability, Firm Size, and Investment Opportunity on Dividend Policy and Firm Value. *Research Journal of Finance and Accounting*. 4 (11), pp: 120-130.
- Sriani, Ni Luh. 2016. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Skripsi*. Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Mahasaraswati Denpasar.
- Tearney, M.G. dkk. 2000. The Effect of Reporting of Exchange Rate Losses on The Stock Market Reaction. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol.3 No.1, Januari 2000.
- Wolk *et al.* 2000. *Accounting Theory: A Conceptual Institutional Approach*. Fifth Edition. South Western College Publishing.

Wiyono, L. I. (2013). Pengaruh struktur kepemilikan, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada industri manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2009-2011. *Kajian Ilmiah Mahasiswa Manajemen*, 2(3).