

Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan di Perusahaan Manufaktur Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021

Ni Luh Putu Febri Yanti^{1*}, Putu Wenny Saitri², Ni Putu Yuria Mendra³

^{1,2,3} Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mahasaraswati Denpasar

*Email: ersafy05@gmail.com

ABSTRACT

Firm value is an investor's perception of a company's success in a company. This study aims to analyze the effect of profitability, managerial ownership, dividend policy, company size and leverage on the value of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2019-2021 period. The population in this study are all manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2019-2021. Sampling using purposive sampling method, obtained 24 samples with a total of 72 observations. The analytical method used is Multiple linear Regression Analysis. The results of the study show that profitability, managerial ownership and leverage have a positive effect on firm value, while dividend policy and firm size have no effect on firm value. Future researchers are expected to use a wider sample of companies listed on the Indonesia Stock Exchange.

Keywords: Profitability; Managerial Ownership; Dividend Policy; Company Size; Leverage; Firm Value

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan terhadap keberhasilan suatu perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan, maka akan semakin besar peluang baik yang akan diterima oleh pemilik perusahaan menuju perusahaan yang makmur. Perusahaan yang memiliki nilai tinggi dianggap mampu menghasilkan tingkat return yang tinggi pula.

Fenomena yang terjadi terkait dengan nilai perusahaan adalah perusahaan Salim Group yang bergerak di bisnis sektor barang konsumsi yang diperkirakan memiliki prospek bagus. Beberapa tahun terakhir Salim Group menambah aset lewat akuisisi saham dan ekspansi bisnis.

Fenomena lain yang berhubungan dengan nilai perusahaan adalah kasus PT. Unilever Indonesia Tbk yang mengalami penurunan. Perusahaan manufaktur ini mengalami penurunan untuk Desember 2017 sebesar 2,36% di level Rp. 39.375 per lembar, dalam sepekan terakhir penurunan saham PT. Unilever Indonesia Tbk terkoreksi mencapai 8,5%. Berdasarkan fenomena kenaikan harga saham pada beberapa perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode pengamatan tertentu perlu menjadi perhatian khusus karena dengan adanya kenaikan dan penurunan harga saham perusahaan, dapat merubah citra atau pandangan terhadap nilai perusahaan tersebut yang akan berdampak pada minat para investor terhadap perusahaan.

Faktor pertama yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas. Rasio Profitabilitas atau *Profitability Ratio* adalah rasio atau perbandingan untuk mengetahui kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba (*profit*) dari pendapatan (*earning*) terkait penjualan, aset, dan ekuitas berdasarkan dasar pengukuran tertentu. Besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan suatu perusahaan dapat memengaruhi nilai perusahaan dengan melihat profitabilitas sebagai ukuran dan kinerja perusahaan yang ditunjukkan dari laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Semakin tinggi nilai rasio maka kondisi perusahaan semakin baik berdasarkan rasio profitabilitas. Menurut hasil penelitian yang dilakukan oleh Luthfiana (2018) dan Purwanti (2020) bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Cahyadi (2020) bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Faktor Kedua yang mempengaruhi perusahaan adalah kepemilikan manajerial. Kepemilikan manajerial didefinisikan sebagai tingkat kepemilikan saham pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan, misalnya seperti direktur, manajemen, dan komisaris. Kepemilikan manajerial dapat dilihat dari konsentrasi kepemilikan atau persentase kepemilikan saham oleh dewan direksi dan manajemen. Persentase tersebut diperoleh dari banyaknya jumlah saham yang dimiliki oleh manajerial. Semakin besar proporsi kepemilikan manajerial pada perusahaan, maka manajemen cenderung lebih giat untuk kepentingan pemegang saham dimana pemegang saham adalah dirinya sendiri (Wirdani 2018). Penelitian yang dilakukan oleh Riyanti dan Munawaroh (2020) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, berbanding terbalik dengan penelitian Suparlan (2019) yang mengatakan kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Royani (2020) dalam penelitiannya menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Faktor ketiga yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu kebijakan dividen yang diukur dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR). Kebijakan dividen merupakan kebijakan mengenai keputusan yang diambil perusahaan mengenai laba yang diperoleh apakah dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan guna membiayai investasi perusahaan dimasa yang akan datang. Besarnya dividen yang dibagikan oleh perusahaan dapat mempengaruhi harga saham karena investor lebih menyukai pengembalian yang berasal dari dividen dibandingkan dengan *capital gain* (Mubaraq, 2020). Herninta (2019) dalam penelitiannya mengemukakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian Wati, dkk (2018) menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Faktor keempat yaitu ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan menurut (Indriyani,2017) merupakan cerminan besar kecilnya perusahaan yang nampak dalam nilai total aktiva perusahaan pada neraca akhir tahun. Perusahaan besar dapat dengan mudah mengakses ke pasar modal. Kemudahan untuk mengakses ke pasar modal berarti perusahaan memiliki fleksibilitas dan kemampuan untuk mendapatkan dana, karena kemudahan aksesibilitas ke pasar modal dan kemampuan untuk memunculkan dana lebih besar. Adanya kemudahan tersebut ditangkap oleh investor sebagai sinyal positif dan prospek yang baik sehingga *size* bisa memberikan pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian Riyadi (2019) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap ukuran perusahaan, namun pada penelitian Nurhayati (2020) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Faktor kelima yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu *leverage*. *Leverage* merupakan rasio yang mengukur seberapa besar perusahaan menggunakan pendanaan yang berasal dari utang (*financial leverage*). *Leverage* yang semakin besar menunjukkan risiko investasi yang semakin besar pula. Perusahaan dengan *leverage* yang rendah memiliki risiko *leverage* yang semakin rendah pula. Semakin besar *leverage* maka akan semakin kecil laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham, sehingga dapat menurunkan harga saham yang bersangkutan. Semakin rendah tingkat *leverage* maka kemungkinannilai perusahaan akan semakin tinggi dan perusahaan akan mendapat kepercayaan dari investor. Herninta (2019) pada penelitiannya mengungkapkan bahwa leverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan pada penelitian Purwanti (2020) leverage tidak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

TELAAH LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori Sinyal

Signaling teory berawal dari tulisan George Akerlof pada karyanya ditahun 1970 “*The Market for Lemons*”, yang memperkenalkan istilah informasi asimetris (*assymetri information*). Teori sinyal mengemukakan bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain.

Nilai perusahaan dapat ditingkatkan dengan mengurangi informasi asimetris, caranya dengan memberikan sinyal kepada pihak luar berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya sehingga dapat mengurangi ketidakpastian mengenai prospek pertumbuhan perusahaan pada masa yang akan datang. Laporan keuangan yang baik akan meningkatkan nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas merupakan faktor yang seharusnya mendapat perhatian penting karena untuk dapat melangsungkan hidupnya, suatu perusahaan harus berada dalam keadaan yang menguntungkan (*profitable*). Tanpa adanya keuntungan, maka akan sangat sulit bagi perusahaan untuk menarik modal dari luar. Profitabilitas akan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena semakin baik pertumbuhan profitabilitas, berarti prospek perusahaan di masa depan dinilai semakin baik juga, artinya semakin baik pula nilai perusahaan dimata investor. Apabila kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat, maka harga saham juga akan meningkat. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Luthfiana (2018) dan Utama dan Lisa (2018) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan yang telah di paparkan maka hipotesis dalam penelitian ini yaitu:

H₁: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan manajerial merupakan proporsi kepemilikan saham biasa yang dimiliki oleh para manajemen yang membuat mereka selain sebagai pengelola perusahaan juga menjadi pemilik langsung dari sebuah perusahaan atau sering disebut sebagai *insider ownership*. Kepemilikan manajerial akan mendorong manajemen untuk meningkatkan kinerja perusahaan, karena mereka juga memiliki perusahaan. Kinerja perusahaan yang meningkat akan meningkatkan nilai perusahaan. Manajer yang sekaligus sebagai pemegang saham akan berusaha meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai pasar perusahaan, dengan meningkatkan nilai pasar perusahaan, maka nilai kekayaannya sebagai pemegang saham juga akan meningkat. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Suparlan (2019) dan Paulina (2020) yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan yang telah di paparkan maka hipotesis dalam penelitian ini yaitu:

H₂: Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Gordon dan Lintner (1962) dalam teorinya yang dikenal dengan *Bird in the Hand Theory*, yang menyatakan bahwa Dividen lebih pasti daripada perolehan modal. Pembagian dividen dianggap pasti karena pihak perusahaan akan membagikannya tetapi jumlah pembagian yang membedakan, dibandingkan dengan perolehan modal yang harus melihat kinerja suatu perusahaan terlebih dahulu. Pembayaran dividen yang tinggi kepada para pemegang saham mencerminkan harga pasar saham meningkat, sehingga nilai perusahaan juga akan meningkat. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Mubaraq (2020), Arini et al (2019) dan Cahyadi (2020) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan yang telah di paparkan maka hipotesis dalam penelitian ini yaitu:

H₃: Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan cerminan skala perusahaan yang dilihat dari total aset perusahaan. Maka apabila aset perusahaan merupakan aset produktif, maka akan meningkatkan nilai perusahaan dan begitu juga sebaliknya. Semakin besar ukuran perusahaan, semakin besar pula kecenderungan investor untuk memiliki saham tersebut sehingga akan mengakibatkan kenaikan harga saham. Adanya kenaikan harga saham ini akan menyebabkan naiknya *price book value* (PBV) atau nilai perusahaan. Perusahaan yang besar dapat menyebabkan pasar akan mau membayar lebih mahal untuk mendapatkan sahamnya karena percaya akan mendapatkan pengembalian yang menguntungkan dari perusahaan tersebut. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Riyadi (2019) dan Jatihandayani (2020) yang

menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan yang telah di paparkan maka hipotesis dalam penelitian ini yaitu:

H₄: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan

Leverage dapat dipahami sebagai penaksir dari resiko yang melekat pada suatu perusahaan. Artinya, *leverage* yang semakin besar menunjukkan risiko investasi yang semakin besar pula. Perusahaan dengan rasio *leverage* yang rendah memiliki risiko *leverage* yang lebih kecil, dengan tingginya rasio *leverage* menunjukkan bahwa perusahaan tidak solvable, artinya total hutangnya lebih besar dibandingkan dengan total asetnya (Horne, 2016). *Leverage* merupakan rasio yang menghitung seberapa jauh dana yang disediakan oleh kreditur, juga sebagai rasio yang membandingkan total hutang terhadap keseluruhan aktiva suatu perusahaan, apabila investor melihat sebuah perusahaan dengan asset yang tinggi dan resiko *leverage* nya juga tinggi. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Royani (2020) dan Aurelian dan Sha (2020) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan yang telah di paparkan maka hipotesis dalam penelitian ini yaitu:

H₅: *Leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam periode 2019-2021. Populasi yang didapatkan adalah 190 perusahaan dengan sampel yang terpilih 24 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021. Penelitian ini mengumpulkan data dengan melakukan pengamatan pada laporan keuangan yang sudah dipublikasikan secara resmi melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia www.idx.co.id. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu teknik analisis regresi linier berganda, dengan model persamaan regresi sebagai berikut:

$$NP = \alpha + \beta_1 ROA + \beta_2 KM + \beta_3 DPR + \beta_4 SIZE + \beta_5 DAR$$

Keterangan :

- NP : Nilai Perusahaan
- α : Konstanta
- ROA : Profitabilitas
- KM : Kepemilikan Manajerial
- DPR : Kebijakan Dividen
- SIZE : Ukuran Perusahaan
- DAR : *Leverage*

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 1. Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardied Coefficients		Standardied Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	147.779	96.877		1.525	.132		
ROA	3.044	.391	.671	7.783	.000	.547	1.830
KM	.518	.194	.202	2.667	.010	.708	1.412
DPR	.114	.123	.062	.932	.355	.910	1.099
SIZE	4.979	3.167	.118	1.572	.121	.720	1.390
DAR	.699	.279	.223	2.506	.015	.515	1.942

a. Dependent Variable: NP

Sumber: Data diolah, (2022)

Berdasarkan hasil uji regresi linier berganda pada Tabel 1 dapat dibuat persamaan regresi sebagai berikut:
 $NP = 147,779 + 3,044 ROA + 0,518 KM + 0,114 DPR + 4,979 SIZE + 0,699 DAR$

Hasil Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik ini bertujuan untuk mengetahui dan menguji kelayakan model regresi yang digunakan dalam penelitian ini. Pengujian ini terdiri dari uji normalitas, uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas, dan uji multikolinieritas. Pada hasil uji normalitas nilai *One-Kolmogorov-smirnov* menunjukkan bahwa nilai *Asymp.Sig (2-tailed)* sebesar 0,078 lebih dari 0,05 yang artinya data residual dalam penelitian ini berdistribusi normal. Pada hasil uji autokorelasi nilai *DW* sebesar 2,033 yang terletak antara 1,768-2,232 yang berarti tidak terjadi autokorelasi pada penelitian. Pada uji heteroskedastisitas nilai *sig* variabel bebas lebih dari 0,05 yang artinya tidak terjadi gejala heteroskedastisitas. Pada uji multikolinieritas nilai *VIF* lebih kecil dari 10 dan nilai *tolerance* lebih besar dari 0,1, maka dapat dinyatakan tidak terjadi multikolinieritas.

Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi dapat dijelaskan bahwa nilai *adjusted R²* sebesar 0,711 yang menunjukkan besarnya hubungan antara variabel nilai perusahaan dengan profitabilitas, kepemilikan manajerial, kebijakan dividen, ukuran perusahaan, dan *leverage* sebesar 0,711 atau 71,1%, sedangkan sisanya 28,9% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan ke dalam model atau penelitian.

Uji Pengaruh Simultan (*F Test*)

Berdasarkan hasil uji *F* diperoleh sig. 0,000 < 0,05 serta *F* hitung 35,972, Maka model regresi dikatakan fit atau model layak diinterpretasikan lebih lanjut. Hasil ini mempunyai arti bahwa profitabilitas, kepemilikan manajerial, kebijakan dividen, ukuran perusahaan dan *leverage* berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan.

Uji Statistik t (*Uji t*)

Berdasarkan hasil uji *t* menunjukkan bahwa pengujian signifikansi masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen adalah sebagai berikut:

- 1) Variabel profitabilitas memiliki nilai koefisien regresi sebesar 3,044 dan diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 7,783 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 yang artinya lebih kecil dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
- 2) Variabel kepemilikan manajerial memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,518 dan diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 2,667 dengan nilai signifikansi sebesar 0,010 yang artinya lebih kecil dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
- 3) Variabel kebijakan dividen memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,114 dan diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 0,932 dengan nilai signifikansi 0,355 yang artinya lebih besar dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- 4) Variabel ukuran perusahaan memiliki nilai koefisien regresi sebesar 4,979 dan diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 1,572 dengan nilai signifikansi 0,121 yang artinya lebih besar dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- 5) Variabel *leverage* memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,699 dan diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 2,506 dengan nilai signifikansi sebesar 0,015 yang artinya lebih kecil dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Hipotesis pertama (*H1*) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil analisis profitabilitas memiliki koefisien regresi sebesar 3,044 dengan nilai signifikansi 0,000 lebih kecil dari 0,05, yang berarti profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sehingga *H1* diterima.

Profitabilitas merupakan faktor yang seharusnya mendapat perhatian penting karena untuk dapat melangsungkan hidupnya, suatu perusahaan harus berada dalam keadaan yang menguntungkan (*profitable*). Profitabilitas akan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena semakin baik pertumbuhan profitabilitas, berarti prospek perusahaan di masa depan dinilai semakin baik juga, artinya semakin baik pula nilai perusahaan dimata investor, apabila kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat, maka harga saham juga akan meningkat. Penelitian ini didukung oleh Luthfiana (2018) dan Utama dan Lisa (2018) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan

Hipotesis kedua (H2) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil analisis kepemilikan manajerial memiliki koefisien regresi sebesar 0,518 dengan nilai signifikansi 0,010 lebih kecil dari 0,05, yang berarti kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sehingga H2 diterima.

Kepemilikan manajerial merupakan proporsi kepemilikan saham biasa yang dimiliki oleh para manajemen yang membuat mereka selain sebagai pengelola perusahaan juga menjadi pemilik langsung dari sebuah perusahaan atau sering disebut sebagai insider ownership. Meningkatkan kepemilikan saham oleh manajemen akan sejajarkan kedudukan manajer dengan pemegang saham sehingga manajemen akan termotivasi untuk meningkatkan nilai perusahaan. Atau dengan kata lain manajer saat ini tidak hanya bertujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan melainkan juga akan berusaha untuk meningkatkan nilai perusahaan (Fahdiansyah, dkk, 2018). Perbandingan kepemilikan manajerial yang tinggi akan menjadikan manajemen untuk lebih rajin mendahulukan kepentingan pemegang saham dan manajer juga akan bertanggung jawab dengan keputusan yang diambil. Manajer yang sekaligus sebagai pemegang saham akan berusaha meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai pasar perusahaan, dengan meningkatkan nilai pasar perusahaan, maka nilai kekayaannya sebagai pemegang saham juga akan meningkat. Penelitian ini didukung oleh Suparlan (2019) dan Paulina (2020) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan

Hipotesis ketiga (H3) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil analisis kebijakan dividen memiliki koefisien regresi sebesar 0,114 dengan nilai signifikansi 0,355 lebih besar dari 0,05, yang berarti kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga H3 ditolak.

Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, karena perusahaan-perusahaan manufaktur ada yang tidak memberikan dividen tunai selama tiga tahun berturut-turut, meskipun dalam operasionalnya laba relatif kecil. Ada juga perusahaan yang memberikan dividen tetapi tidak konsisten setiap tahun. Realitas tersebut tidak mampu menciptakan sentimen positif yang kuat para investor, sehingga harga saham dan nilai perusahaan peningkatannya relatif kecil. Penelitian ini didukung oleh Utami (2017) dan Wati, dkk (2018) menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

Hipotesis keempat (H4) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil analisis ukuran perusahaan memiliki koefisien regresi sebesar 4,979 dengan nilai signifikansi 0,121 lebih besar dari 0,05, yang berarti ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga H4 ditolak.

Ukuran Perusahaan (*company Size*) secara umum dapat diartikan sebagai suatu perbandingan besar atau kecilnya suatu objek. Hasil penelitian ini bertentangan dengan *signaling theory*, karena hasil penelitian ini mengidentifikasi ukuran perusahaan yang kecil cenderung dipandang sebagai perusahaan yang relatif tidak stabil dalam menghasilkan laba yang cukup tinggi, ditambah jika kondisi perekonomian

buruk malah akan berdampak terhadap nilai perusahaan, maka besar kecilnya ukuran perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian ini didukung oleh Utami (2017) dan Riyadi (2019) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan

Hipotesis kelima (H5) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil analisis *leverage* memiliki koefisien regresi sebesar 0,699 dengan nilai signifikansi 0,015 lebih kecil dari 0,05, yang berarti *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sehingga H5 diterima.

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai *leverage*, maka nilai perusahaan juga akan meningkat. 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 EAT sehingga laba perusahaan meningkat dan penilaian pasar terhadap perusahaan juga akan meningkat. Penelitian ini didukung oleh Royani (2020), Arini et al (2019) dan Aurelian dan Sha (2020) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun hal ini bertentangan dengan hasil penelitian Padmayanti et al (2019) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan, maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas, kepemilikan manajerial dan *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan dividen dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini tentunya masih memiliki keterbatasan yang dapat menjadi bahan pertimbangan bagi peneliti selanjutnya, seperti keterbatasan penelitian ini adanya perusahaan manufaktur yang tidak mempublikasikan laporan keuangan tahunan, sehingga sampel penelitian menjadi berkurang. Saran yang dapat diberikan yaitu untuk peneliti selanjutnya, bagi penelitian selanjutnya diharapkan untuk memperluas lingkup penelitian. Tidak hanya melakukan penelitian pada sektor manufaktur saja, namun juga pada perusahaan yang bergerak di bidang sektor lain, seperti sektor perbankan, sektor pertambangan atau sektor otomotif.

DAFTAR PUSTAKA

- Adelia (2021). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Likuiditas, Growth Opportunity dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Pada Tahun 2016-2019. *Skripsi* Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Sumatera Utara.
- Arini, N. L. T., Suryandari, N. N. A., & Susandya, A. P. G. B. A. (2019). Analisis Implementasi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Consumer Goods. *Journal of Applied Management and Accounting Science*, 1(1), 38-55.
- Fau (2015). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi. Universitas Negeri Yogyakarta.
- Fitriyah (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage*, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverage Pada Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Universitas Pendidikan Ganesha*, Singaraja
- Istiqomah (2018). Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pendekatan Mudharabah Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index Tahun 2014-2016. *Skripsi* Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung.
- Jusriani (2013). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang, Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang

- Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009 – 2011. *Skripsi* Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
- Luthfiana(2018). Pengaruh Solvabilitas, Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017). *Skripsi* Universitas Negeri Yogyakarta.
- Padmayanti, N. P. E. W., Suryandari, N. N. A., & Munidewi, I. B. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Dewan Komisaris Independen Sebagai Variabel Pemoderasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Juara: Jurnal Riset Akuntansi*, 9(1).
- Riyadi (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage*, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017). *Skripsi* Fakultas Ekonomi Universitas Semarang.
- Setiawan, Susanti, Nugraha (2021). Pengaruh Struktur Modal, Perputaran Modal Kerja, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Universitas Widyatama*
- Suastini, Purbawangsa, Rahyuda (2016). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal* Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana
- Suwardika dan Mustanda ditahun 2017. Pengaruh *Leverage*, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Properti. *Jurnal* Fakultas EKonomi dan Bisnis Universitas Udayana
- Utama dan Lisa (2018). Pengaruh *Leverage* dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Studi Pada Perusahaan Manufaktur Food And Beverage Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Sains Manajemen & Akuntansi*
- Utami (2017). Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas, *Leverage*, dan Size Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi* Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah.
- Vani, 2016. Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Studi Pada Perusahaan LQ 45 Tahun 2014 *Skripsi* Program Studi Manajemen, Jurusan Manajemen. *Skripsi* Fakultas Ekonomi, Universitas Sanata Dharma
- Wijaya, Sedana (2015). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Kebijakan Dividen dan Kesempatan Investasi Sebagai Variabel Mediasi). *Jurnal* Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana.