

Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Likuiditas, Kebijakan Dividen, serta Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Ichlasul Dede Dharmawan^{1*}, I Gede Cahyadi Putra², Made Edy Septian Santosa³

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

*Email: dededharmawan0954@gmail.com

ABSTRACT

A company that can achieve its goals is an achievement for management. Assessment of company achievements and performance can be used as a basis for decision making. Economic growth in Indonesia continues to increase. The development of a company can be interpreted how far the company places itself in the overall economic system. Maximizing the value of the company is very important for a company, because by maximizing the value of the company it also means maximizing the prosperity of shareholders which is the main goal of a company. Investors' assessment of the company's success in processing resources until the end of this year is reflected in the company's share price. The higher the stock price, the higher the company value. On the other hand, the lower the stock price, the worse the company's value and performance. Companies that have good performance in increasing the value of their companies will encourage investors to be interested in investing. The population of this study are manufacturing companies listed on the Indonesian stock exchange for the 2019-2021 period. The sample in this study were 108 companies. Determination of the sample in this study was obtained by purposive sampling method. The data analysis technique used is multiple linear regression techniques. The results of this study indicate that profitability and liquidity have no effect on firm value. Capital structure, dividend policy, and firm size have a positive effect on firm value. These results indicate that the value of the company is a benchmark for an investor in investing in his shares, where the value of the company is an indicator of how the market values the company as a whole. A high company value is the desire of investors because a high value indicates high shareholder prosperity.

Keywords: *profitability; capital structure; liquidity; dividend policy; company size; firm value*

PENDAHULUAN

Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting bagi perusahaan karena memaksimalkan nilai perusahaan juga berarti memaksimalkan kekayaan pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan (Kurniasih dan Ruzikna 2017). Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin banyak kekayaan yang diterima pemilik perusahaan. Nilai perusahaan dianggap penting dan dapat mencerminkan kinerja perusahaan dengan cara yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan (Prastuti dan Sudiartha 2016).

Serupa dengan industri manufaktur yang mengalami penurunan selama tahun 2019, persediaan di industri otomotif dan pemasok juga mengalami penurunan sejak awal tahun. Di pasar saham, berbagai sektor yang terdiri dari industri otomotif dan komponen mengalami penurunan sebesar 7,03% *year-to-date*, yang disebabkan oleh penurunan industri tersebut akibat turunnya permintaan di industri otomotif. Dari 13 emiten yang bergerak di industri otomotif, 11 saham turun *year-to-date*, hanya satu saham yang naik dan 1 saham turun, berdasarkan data Bursa Efek Indonesia (BEI). Saham yang paling terdampak adalah PT Indo Kordsa Tbk (BRAM) yang turun 39,81% menjadi Rp 6.500/saham. Di antara saham yang menguat adalah PT Multistrada Arah Sarana Tbk (MASA) yang naik 4,35% di Rp 480/saham. Sementara itu, hanya satu saham yang disuspensi yakni PT Nipress Tbk (NIPS) yang ditutup di Rp 282/saham. Bursa sendiri telah berhenti diperdagangkan sejak 1 Juli 2019, setelah operasi perseroan terhenti akibat keterlambatan penyampaian laporan keuangan ke bursa. Menurut Badan Pusat Statistik (BPS), industri pengolahan atau manufaktur mengalami penyusutan selama 2019. BPS menilai penurunan ini memprihatinkan karena manufaktur merupakan salah satu sektor penopang perekonomian Indonesia. Direktur BPS Suhariyanto mengatakan industri manufaktur tumbuh sebesar

3,66% pada triwulan IV 2019, turun dari triwulan IV 2018 yang hanya tumbuh 4,25%. Industri manufaktur secara keseluruhan juga mengalami penurunan pada tahun 2019 dibandingkan tahun 2018. Pada tahun 2019, manufaktur tumbuh sebesar 3,8%, turun dari pertumbuhan industri sebesar 12,4% pada tahun 2018 yang sebesar 4,3%. Industri meningkat sebesar 4,25% pada kuartal terakhir tahun 2018. Karena peran utama industri, berdampak besar bagi perekonomian Indonesia. Hal ini harus kita perhatikan (CNBC Indonesia, 2020).

Nilai perusahaan sangat penting bagi keuntungan perusahaan, yang dapat memengaruhi perasaan investor terhadap perusahaan. Dengan perusahaan go public, nilai perusahaan terlihat. Perusahaan harus berada dalam kondisi yang menguntungkan untuk melakukan bisnisnya. Tanpa keuntungan, sulit bagi perusahaan untuk menarik modal dari luar. Perusahaan dengan profitabilitas tinggi akan menarik dimata investor. Sebab itu Laba dapat mempengaruhi nilai perusahaan. (Novaliyani, 2016).

Semakin baik kinerja keuangan perusahaan maka semakin baik pula nilai perusahaan (Triagustina, 2014). Laba merupakan faktor yang secara teoritis menentukan nilai suatu perusahaan. Perusahaan yang dapat menghasilkan keuntungan besar dan stabil menarik investor karena secara otomatis menguntungkan investor. Kemampuan perusahaan besar dalam menghasilkan laba juga menunjukkan tata kelola perusahaan yang baik, sehingga meningkatkan kepercayaan investor. Pada akhirnya, kepercayaan investor ini dapat menjadi alat yang paling efektif untuk meningkatkan harga saham perusahaan. Peningkatan harga saham berarti peningkatan nilai perusahaan untuk dapat terus menjamin kesejahteraan para pemegang saham. Situasinya berbeda jika perusahaan tidak memiliki prospek laba yang baik, investor ragu atau tidak percaya berinvestasi pada sahamnya. Kurangnya kepercayaan ini menjadi pemicu utama turunnya harga saham perusahaan dan nilai perusahaan pun ikut turun.

Peningkatan nilai perusahaan dapat dicapai ketika manajemen, termasuk pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya, berkolaborasi dalam keputusan keuangan dengan tujuan memaksimalkan modal kerja (Sukirni, 2012). Struktur modal suatu perusahaan, atau dana modal, merupakan sumber pendanaan permanen yang terdiri dari utang jangka panjang, saham preferen, dan ekuitas, seperti utang jangka panjang, utang jangka pendek, dan ekuitas (Weston dan Copeland, 2007). Struktur modal juga dapat diartikan sebagai keseimbangan atau perbandingan antara tingkat utang jangka panjang dan ekuitas (Riyanto, 2018).

Untuk meminimalkan beban perusahaan dari penggunaan modal hutang jangka panjang, solusinya dapat ditemukan dalam mengoptimalkan penggunaan struktur modal yang optimal. Menurut Riyanto (2018), struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang dapat meminimalkan biaya modal rata-rata dan memaksimalkan nilai perusahaan. Utama dan Rohman (2015) menemukan bahwa leverage yang diukur dengan *debt to equity* mempengaruhi nilai saham.

Kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, yang juga digunakan untuk menunjukkan kondisi keuangan atau aset perusahaan. Ketika tingkat likuiditas perusahaan tinggi, kemungkinan besar kinerja perusahaan akan meningkat. Sebaliknya, ketika tingkat likuiditas rendah, kinerja perusahaan dianggap buruk. Dengan tingkat likuiditas yang tinggi, perusahaan dapat lebih mudah mendapat dukungan dari berbagai pihak seperti lembaga keuangan, kreditur, dan pemasok barang.

Pengelolaan likuiditas harus dapat mendorong terwujudnya penciptaan nilai perusahaan (Michalski, 2017). Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek perusahaan. Likuiditas menjadi perhatian utama bagi perusahaan karena likuiditas berperan penting dalam keberhasilan suatu perusahaan (Owolabi, 2016). Perusahaan dengan likuiditas yang baik dipandang oleh investor sangat produktif sehingga menarik investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Likuiditas dapat diukur dengan menggunakan rasio lancar, yaitu rasio aset lancar terhadap kewajiban lancar.

Mahendra (2016) menunjukkan dalam penelitiannya bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Prisilia (2017) mengungkapkan hasil serupa yang menunjukkan bahwa likuiditas mempengaruhi nilai perusahaan. Namun, Nurhayati (2017) dan Suwarti (2017) menemukan hal yang berbeda dengan menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan dividen dalam suatu perusahaan merupakan suatu hal yang rumit karena menyangkut kepentingan beberapa pihak yang berelasi. Tujuan investasi pemegang saham adalah untuk meningkatkan kesejahteraan mereka dengan menghasilkan pengembalian dana yang diinvestasikan. Manajemen perusahaan lebih berorientasi pada peningkatan nilai perusahaan. Pemberi pinjaman membutuhkan informasi tentang kebijakan dividen ini untuk mengevaluasi dan menganalisis potensi pengembalian yang dapat mereka peroleh dengan memberikan pinjaman kepada perusahaan (Analisa, 2018).

Ukuran perusahaan mungkin mempengaruhi nilai perusahaan karena semakin besar perusahaan, semakin mudah bagi perusahaan untuk memperoleh sumber pembiayaan yang dapat digunakan untuk mencapai tujuan perusahaan. Sebaliknya menjadi hutang yang besar karena risiko perusahaan dalam memenuhi kewajibannya sangat rendah (Eka Indriyani, 2017). Semakin besar total neraca dan perputaran, semakin besar ukuran perusahaan. Semakin besar properti, semakin besar modal yang diinvestasikan. Semakin banyak penjualan, semakin banyak uang bergerak di perusahaan. Oleh karena itu ukuran perusahaan adalah ukuran atau jumlah aset yang dimiliki perusahaan dan berdampak pada nilai perusahaan (Sujoko dan Soebiantoro, 2007).

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh profitabilitas, struktur modal, likuiditas, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian ini bertujuan untuk memberikan gambaran tentang nilai perusahaan, dengan nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kestabilan dan citra yang lebih baik, sehingga calon investor memiliki kepercayaan dan minat terhadap perusahaan tersebut.

TINJAUAN LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Jensen & Mecling (1976) pertama kali berteori bahwa setiap orang (individu) melakukan yang terbaik untuk kepentingannya sendiri. Keadaan ketidakseimbangan informasi (*asymmetric information*) menggambarkan manajemen (agent) sebagai manajer atau pengambil keputusan keuangan dan pemegang saham (principal) sebagai pemilik perusahaan. Hubungan keagenan muncul ketika satu atau lebih individu (principal) mengambil inisiatif oportunistik untuk memaksimalkan kepentingan pribadinya, sehingga menghasilkan keuntungan yang dapat merugikan pemilik (pemegang saham).

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan.

Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk mencetak laba. Semakin tinggi tingkat laba maka semakin baik manajemen mengelola perusahaan, profitabilitas biasanya selalu diukur dengan membandingkan laba yang dihasilkan perusahaan dengan beberapa perkiraan yang menjadi ukuran keberhasilan perusahaan, seperti: neraca total dan penjualan properti dan saham Perseroan agar diketahui efisiensi pengelolaan keuangannya. Jika profitabilitas perusahaan baik, para pemangku kepentingan dari kreditur, pemasok, dan investor dapat melihat bagaimana perusahaan dapat memperoleh keuntungan dari penjualan dan investasi perusahaan.

Berdasarkan alasan tersebut dapat dikatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian Noviliyani (2016), Rositawat (2015), Ardianto (2014) dan Abdilah (2014) juga menemukan bukti bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.. Berdasarkan teori beserta uraian diatas maka dapat dibentuk hipotesis sebagai berikut:

H1: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal sangat penting bagi setiap perusahaan karena baik atau buruknya struktur modal secara langsung mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan. Perusahaan yang menggunakan utang dalam operasinya mendapat penghematan pajak karena pajak dihitung dari laba operasi setelah dikurangi bunga utang, sehingga laba bersih yang dapat diatribusikan kepada pemegang saham lebih besar daripada perusahaan yang tidak menggunakan utang. Hal ini juga meningkatkan nilai perusahaan. Artinya semakin besar struktur modal maka nilai perusahaan akan semakin meningkat.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Meidiawat (2016), Arini, dkk (2019) dan Prastuti & Sudiartha (2016) bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan dari teori dan uraian diatas maka dapat dibuat hipotesis sebagai berikut:

H2: Struktur Modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan.

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dan semakin tinggi rasionya maka semakin baik kemampuan perusahaan untuk memenuhinya. Selain itu, rasio likuiditas yang tinggi menggambarkan ketersediaan dana perusahaan untuk menjalankan aktivitas perusahaan dan membayar dividen. Tentunya perusahaan dengan likuiditas yang tinggi dipandang sebagai prospek yang baik oleh investor, karena investor melihat perusahaan yang sukses sehingga dapat meningkatkan harga saham yang berarti nilai perusahaan juga akan meningkat. Penelitian Mahendra (2016) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian serupa juga diungkapkan oleh Prisilia (2017). Artinya semakin tinggi likuiditas maka semakin tinggi pula nilai perusahaan dan sebaliknya. Berdasarkan teori dan uraian diatas maka dapat dibentuk hipotesis sebagai berikut:

H3: Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan.

Kebijakan dividen sangat penting dalam sebuah perusahaan. Kebijakan ini berlaku untuk dua pihak, pemegang saham dan perusahaan, yang memiliki kepentingan berbeda. Dividen didefinisikan sebagai pembayaran kepada pemegang saham perusahaan dari keuntungan. Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba perusahaan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan sebagai laba ditahan untuk membiayai investasi sosial di masa depan. Kebijakan dividen menentukan berapa banyak keuntungan yang diterima pemegang saham. Semakin tinggi dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham, maka semakin baik pula hasil yang diperoleh emiten atau perusahaan tersebut dan pada akhirnya perusahaan dengan efisiensi manajemen yang baik dianggap menguntungkan dan tentunya valuasi perusahaan tersebut semakin baik. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Yoana (2015), Octavia (2017) dan Mei (2016), bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan teori dan uraian diatas maka dapat dibentuk hipotesis sebagai berikut:

H4: Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Konsisten dengan anggapan bahwa semakin besar suatu perusahaan, semakin besar kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba atas investasi. Klaim ini didukung di satu sisi oleh penelitian Yustitiningrum (2017) yang menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif, menunjukkan bahwa perusahaan besar cenderung memiliki hasil operasi yang lebih baik, sehingga lebih mampu menghasilkan return yang lebih menguntungkan dari investasi untuk mencapai tujuan perusahaan yang ingin dikehendaki seperti perusahaan besar dengan perusahaan kecil. Jadi semakin besar perusahaan, semakin baik nilai perusahaan. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Fau (2015), Putran & Lestar (2016) dan Yustitiningrum (2017), yang juga menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan teori dan uraian diatas maka dapat dibentuk hipotesis sebagai berikut:

H5: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Dalam penelitian ini digunakan 198 perusahaan manufaktur sebagai populasi. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah purposive sampling, dimana sampel dipilih berdasarkan aspek atau kriteria tertentu. Kriteria yang digunakan dalam proses pemilihan sampel adalah sebagai berikut: 1) Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tiga tahun berturut-turut dari tahun 2019 sampai dengan tahun 2021. 2) Produk perusahaan yang melaporkan laporan keuangan berturut-turut di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021. 3) Perusahaan manufaktur yang laporan keuangannya menggunakan rupiah. 4) Perusahaan industri dengan informasi yang lengkap mengenai variabel-variabel yang diteliti dari periode observasi 2019-2021.

Profitabilitas, yaitu efisiensi keuangan, menunjukkan kemampuan perusahaan menggunakan modal sendiri secara menguntungkan sehingga dalam produktivitasnya mampu menghasilkan laba. Salah satu cara untuk mengukur rasio profitabilitas adalah *return on assets* (ROA). *Return On Assets* (ROA) adalah rasio laba setelah pajak terhadap total aset. ROA adalah salah satu metrik profitabilitas yang digunakan untuk mengukur efisiensi perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan menggunakan total asetnya. Menurut Sutrisno (2008:222) menurut rumus:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih setelah pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\% \dots\dots\dots(1)$$

Struktur modal dapat diukur (Debt/Equity Ratio / DER) (Oladipupo dan Okafor, 2012). DER adalah rasio total utang perusahaan terhadap ekuitas perusahaan, dan satuan ukuran rasio leverage adalah persentase. Rumusnya adalah sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\% \dots\dots\dots(2)$$

Likuiditas adalah metrik yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk membayar hutang jangka pendek saat jatuh tempo. Dalam penelitian ini digunakan rasio likuiditas sebagai ukuran likuiditas.

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Kas}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\% \dots\dots\dots(3)$$

Kebijakan dividen merupakan kebijakan penggunaan laba yang dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen, yang mengandung informasi atau sinyal tentang prospek perusahaan di masa depan (Yustiningrum, 2017). Dividen dalam penelitian ini menggunakan rumus dividend payout ratio (DPR), yaitu rasio dividen per saham terhadap laba bersih per saham.

$$DPR = \frac{\text{Price Per Share}}{\text{Earning Per Share}} \times 100\% \dots\dots\dots(4)$$

Ukuran Perusahaan (Size) merupakan tambahan dari fakta bahwa perusahaan besar memiliki kapitalisasi pasar yang besar, nilai buku yang besar dan keuntungan yang tinggi (Noviliyan, 2016) menggambarkan ukuran perusahaan dari segi total aset, jumlah penjualan, rata-rata. penjualan dan total neraca rata-rata. Dalam penelitian ini ukuran perusahaan diukur dengan total aset.:

$$\text{Size} = \ln. \text{Of. Total Asset} \dots\dots\dots(5)$$

Variabel dependen atau variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan pandangan investor terhadap keberhasilan pengelolaan sumber daya perusahaan pada akhir tahun berjalan, yang tercermin dari harga saham perusahaan. *Price-to-book value* (PBV) digunakan untuk menentukan nilai perusahaan.

$$PBV = \frac{\text{Harga Perlembar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}} \times 100\% \dots\dots\dots(6)$$

Analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda. Model regresi berganda pada penelitian ini dapat dikembangkan adalah sebagai berikut:

$$NP = a + \beta_1 PF + \beta_2 SM + \beta_3 LK + \beta_4 KD + \beta_5 UP + e. \dots\dots\dots(7)$$

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN
Uji Statistik Deskriptif

Tabel 1. Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	324	-8.53	56.91	2.7934	5.72282
ROA	324	-450.86	.61	-1.3477	25.05040
DER	324	-10.75	23.92	1.1079	2.03049
CR	324	.00050	92.58509	1.0540591	5.33444546
DPR	324	-1216.22	41708011.29	128791.1586	2317108.2862
TA	324	10.56	179356.19	8043.9704	20676.19847
Valid N (listwise)	324				

Sumber : Data Diolah (2022)

Berdasarkan tabel di atas, nilai terendah (minimum), nilai tertinggi (maksimum), nilai rata-rata (mean) dan standar deviasi (std.dev) dari masing-masing variabel dapat dijelaskan sebagai berikut:

- 1) Nilai Price Book Value (PBV) terendah (minimum) adalah -8,53 dan nilai tertinggi (maksimum) adalah 56,91. Nilai rata-rata (mean) adalah 2,7934 dan nilai standar deviasi (SD) adalah 5,72282.
- 2) *Return On Assets* (ROA) memiliki nilai terendah (minimum) sebesar -450,86 dan nilai tertinggi (maksimum) sebesar 0,61. Rata-rata (mean) adalah -1,3477 dan standar deviasi (std.dev) adalah 25,05040.
- 3) Leverage ratio (DER) memiliki nilai terendah (minimum) sebesar -10,75 dan nilai tertinggi (maksimum) sebesar 23,92. Rata-rata (mean) adalah 1,1079 dan standar deviasi (std.dev) adalah 2,03049.
- 4) Nilai minimum (minimum) dari current ratio (CR) adalah 0,00050 dan nilai maksimum (maksimum) adalah 92,58509. Rata-rata (mean) adalah 1,0540591 dan standar deviasi (std.dev) adalah 5,33444546.
- 5) Nilai Dividen Payout Ratio (DPR) terendah (minimum) sebesar -1216,22 dan nilai tertinggi (maksimum) sebesar 41.708.011,28. Rata-rata (mean) adalah 128.791,1586 dengan nilai standar deviasi (std. deviasi) adalah 2.317.108.28622.
- 6) Nilai Total Aset (TA) terendah (minimum) adalah 10,56 dan nilai tertinggi (maksimum) adalah 179.356,19. Rata-rata (mean) adalah 8043,9704 dan standar deviasi (std.dev) adalah 20676,19847

Analisis Linier Berganda

Tabel 2. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-10.154	5.362		-1.894	.059
	ROA	.005	.013	.021	.369	.712
	DER	.592	.157	.210	3.775	.000
	CR	-.018	.056	-.017	-.322	.748
	DPR	6.065E-7	.000	.246	4.689	.000
	TA	.433	.189	.123	2.295	.022

a. Dependent Variable: PBV

Sumber : Data primer diolah 2022

Uji Asumsi Klasik
Uji Normalitas

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardize d Residual
N		324
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	5.33679759
Most Extreme Differences	Absolute	.235
	Positive	.235
	Negative	-.137
Test Statistic		.235
Asymp. Sig. (2-tailed)		.124 ^c

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber : Data primer data diolah (2022)

Pada tabel di atas dapat diketahui bahwa Asymp. sig (dua sisi) 0,124 karena asymp. Sig. (2-tailed) lebih besar dari nilai alpha 0,05 ($0,124 > 0,05$), hasil tersebut menunjukkan bahwa model persamaan regresi berdistribusi normal.

Uji Multikolinieritas

Berdasarkan pengujian ditemukan bahwa nilai tolerance masing-masing variabel lebih besar dari 0,1 dan nilai VIF lebih kecil dari 10. Artinya tidak terjadi multikolinieritas pada model persamaan regresi.

Uji Autokorelasi

Tabel 4. Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Mode	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.361 ^a	.130	.117	5.37859	1.915

a. Predictors: (Constant), TA, DPR, DER, CR, ROA

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data primer data diolah (2022)

Hasil pengujian pada Tabel 4 memberikan nilai DW sebesar 1,915, dimana nilai DW lebih besar dari DU dan $(4-DW) > DU$, artinya tidak ada tanda autokorelasi.

Uji Heterokedastisitas

Tabel 5. Hasil Uji Heteroskedastisitas
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-5.715	6.761		-8.845	.399
	ROA	-.006	.016	-.023	-.378	.706
	DER	.340	.198	.102	1.721	.086
	CR	-.037	.071	-.029	-.524	.601
	DPR	-8.131E-8	.000	-.028	-.499	.618
	TA	.288	.238	.069	1.209	.227

a. Dependent Variable: ABRES

Sumber: Data primer data diolah (2022)

Pada Tabel 5 diatas diperoleh nilai signifikansi, nilai semua variabel bebas adalah Sig. lebih besar dari 0,05. Artinya model regresi tidak mengandung gejala heteroskedastisitas.

Uji F

Tabel 6. Hasil Uji Statistik F

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1378.982	5	275.796	9.533	.000 ^b
	Residual	9199.495	318	28.929		
	Total	10578.477	323			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), TA, DPR, DER, CR, ROA

Sumber : Data primer diolah 2022

Berdasarkan Tabel 6, Hasil uji signifikansi simultan (uji F) di atas menunjukkan bahwa nilai F sebesar 9,533 dan tingkat signifikansi sebesar 0,000 karena nilai signifikansinya < 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa variabel *Return On Assets* (ROA), *Debt To Equity Ratio* (DER), *Current Ratio* (CR), *Dividend Payment Ratio* (DPR) dan *Total Assets* (TA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Berdasarkan pengujian yang dilakukan, menunjukkan nilai *R-squared* sebesar 0,130, dengan tingkat korelasi antara variabel independen dan variabel dependen sebesar 13%, yang berarti variabel independen dalam penelitian ini adalah *return on equity* (ROA) dan *debt to equity ratio*, CR, DPR dan TA mampu menjelaskan 13% nilai buku (PBV) dan sisanya 9,7% dijelaskan oleh variabel lain di luar model.

Uji t

Berdasarkan tabel 2 diatas dapat disimpulkan yaitu:

- 1) ROA memiliki nilai t sebesar 0,369 dan nilai signifikansi sebesar 0,712 lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap book value (PBV).
- 2) DER memiliki nilai t sebesar 3,775 dan nilai signifikansi sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap book value (PBV).
- 3) CR sebesar -0,322 dan nilai signifikansi 0,748 lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa CR tidak berpengaruh terhadap nilai buku (PBV).
- 4) DPR memiliki nilai t sebesar 4,689 dan nilai signifikansi sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa DPR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai buku (PBV).
- 5) TA memiliki nilai t sebesar 2,295 dan nilai signifikansi sebesar 0,022 yang lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa TA berpengaruh positif dan signifikan terhadap Price-Book Value (PBV).

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti variabel profitabilitas tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba atau profit. Menurut Kasmir (2018) rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Oleh karena itu tidak memiliki pengaruh pada nilai perusahaan. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Palupi & Hendiarto (2018), Padmayanti, dkk (2019) dan Muharammah & Hakim (2021) menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sehingga. Hal ini berarti variabel struktur modal mempengaruhi nilai perusahaan. Struktur modal merupakan hal yang sangat penting bagi setiap perusahaan, karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek yang langsung terhadap posisi keuangan perusahaan. Perusahaan yang menggunakan hutang dalam operasinya akan mendapat penghematan pajak, karena pajak dihitung dari laba operasi setelah dikurangi bunga hutang, sehingga laba bersih yang menjadi hak pemegang saham akan menjadi lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang tidak menggunakan hutang. Dengan demikian nilai perusahaan juga menjadi lebih besar. Hal ini berarti bahwa semakin besar struktur modalnya maka nilai perusahaan juga akan semakin meningkat. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Meidiawat (2016) dan Prastuti & Sudiarta (2016) bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti variabel likuiditas tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Ini menyatakan bahwa seorang investor dalam melakukan investasi tidak memperhatikan faktor likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* yang dimiliki oleh perusahaan. Likuiditas dalam suatu perusahaan hanya menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya sehingga likuiditas tidak berpengaruh dalam pertumbuhan nilai perusahaan. Seorang investor kurang tertarik pada rasio likuiditas karena menyangkut tentang kondisi internal suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, tetapi investor lebih memperhatikan rasio jangka panjang yang lebih memiliki nilai atas pengembalian investasinya. Selain itu seorang investor tidak memperdulikan besar atau kecilnya *current ratio*, karena fokus para investor adalah pada kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Seperti diketahui nilai perusahaan bukan didasarkan pada kemampuan perusahaan dalam melunasi hutangnya tetapi kemampuan perusahaan dalam mengelola aset, modal sendiri, dan penjualan untuk menghasilkan laba yang mencerminkan nilai perusahaan yang diukur dari harga sahamnya. Kondisi ini yang menyebabkan *current ratio* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Karena *current ratio* bukan hal sangat penting untuk diperhitungkan. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Lumoly et al (2018) dan Komala et al (2021) yang menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti variabel kebijakan dividen dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang dihasilkan oleh perusahaan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dalam akumulasi laba untuk membiayai investasi sosial di masa depan. Kebijakan dividen menentukan berapa banyak keuntungan yang diterima pemegang saham. Keuntungan yang diterima pemegang saham ini menentukan kesejahteraan pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan. Semakin tinggi dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham, maka semakin baik pula hasil yang diperoleh emiten atau perusahaan tersebut dan pada akhirnya perusahaan dengan efisiensi manajemen yang baik dianggap menguntungkan dan tentunya valuasi perusahaan tersebut semakin baik. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Yoana (2015), Octavia (2017) dan Mei (2016), bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti variabel ukuran perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Konsisten dengan anggapan bahwa semakin besar suatu perusahaan, semakin besar kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba atas investasi. Argumen ini didukung di satu sisi oleh penelitian Yoana (2015) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif, menunjukkan bahwa perusahaan besar cenderung menawarkan hasil operasi yang lebih baik, sehingga lebih mampu menghasilkan keuntungan yang lebih besar. kembali dari investasi mereka sebagai perusahaan besar. dengan usaha kecil. Sejumlah besar aset menurunkan nilai perusahaan ketika meninggalkan pemilik perusahaan. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Fau (2015), Putran & Lestar (2016) dan Yustitiano (2017), yang juga menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN

Profitabilitas dan Likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Struktur modal, Kebijakan dividen, dan Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Keterbatasan dan saran dari penelitian ini adalah koefisien determinasi adjusted R² hanya sebesar 0,13 atau 13%. Artinya variabel bebas dalam penelitian ini yaitu. profitabilitas, struktur modal, likuiditas, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan, hanya dapat menjelaskan nilai perusahaan sebesar 13%. Untuk penelitian selanjutnya dapat ditambahkan variabel lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Bagi peneliti selanjutnya yang ingin meneliti lebih lanjut mengenai faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan perbankan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) dapat melakukan penambahan sampel serta menambahkan tahun penelitian guna mendapatkan hasil yang lebih maksimal dan juga akurat.

DAFTAR PUSTAKA

- Analisa, Y., & Wahyudi, S. (2018). *pengaruh ukuran perusahaan, leverage, profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan (studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2006-2008)* (Doctoral dissertation, Universitas Diponegoro).
- Apryani, P. K., Mendra, N. P. Y., & Saitri, P. W. (2021). Pengaruh Debt To Equity Ratio (DER), Price To Earning Ratio (PER), Return On Equity (ROE), Dan Debt To Assets Ratio (DAR) Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Perbankan Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2017-2019). *KARMA (Karya Riset Mahasiswa Akuntansi)*, 1(5), 1795-1803.
- 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.

- Budi, E. S., & Rachmawati, E. N. (2014). Analisis pengaruh return on equity, debt to equity ratio, growth, dan firm size terhadap price to book value pada perusahaan property dan real estate di bursa efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi, Manajemen dan Akuntansi I*, 22(1).
- Ghozali, Imam. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Herawati, T. (2013). Pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Manajemen*, 2(2), 1-18.
- Indriyani, E. (2017). Pengaruh ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Akuntabilitas: Jurnal Ilmu Akuntansi*, 10(2), 333-348.
- Komala, P. S., Endiana, I. D. M., Kumalasari, P. D., & Rahindayati, N. M. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Likuiditas, Keputusan Investasi Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan. *KARMA (Karya Riset Mahasiswa Akuntansi)*, 1(1).
- Kurniasih, B., & Ruzikna, R. (2017). *Pengaruh Struktur Modal Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bei* (Doctoral dissertation, Riau University).
- Lubis, I. L., Sinaga, B. M., & Sasongko, H. (2017). Pengaruh profitabilitas, struktur modal, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal aplikasi bisnis dan manajemen (JABM)*, 3(3), 458-458.
- Lumoly, S., Murni, S., & Untu, V. N. (2018). Pengaruh likuiditas, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan (studi pada perusahaan logam dan sejenisnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 6(3).
- Meidiawati, K., & Mildawati, T. (2016). Pengaruh size, growth, profitabilitas, struktur modal, kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 5(2).
- Muharramah, R., & Hakim, M. Z. (2021, June). Pengaruh ukuran perusahaan, leverage, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. In *PROSIDING SEMINAR NASIONAL EKONOMI DAN BISNIS* (pp. 569-576).
- Nandita, A., & Kusumawati, R. (2018). Pengaruh profitabilitas, leverage, size dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan. *Change Agent For Management Journal*, 2(2), 188-199.
- Noviliana, (2016). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen, Leverage, Price Earning Ratio dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2012-2014. Skripsi. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- 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).
- 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).
- Putra, A. N. D. A., & Lestari, P. V. (2016). *Pengaruh kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan* (Doctoral dissertation, Udayana University).
- Rai Prastuti, N. K., & Merta Sudiarta, I. G. (2016). *Pengaruh struktur modal, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur* (Doctoral dissertation, Udayana University).
- Rosyid, A. (2017). *Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Firm Size Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan* (Bachelor's thesis, Jakarta: Fakultas Ekonomi Dan Bisnis UIN Syarif Hidayatullah).