

**THE INFLUENCE OF DIVIDEND POLICY, DEBT POLICY, AND
PROFITABILITY ON COMPANY VALUE IN MANUFACTURING COMPANIES
LISTED ON THE INDONESIAN STOCK EXCHANGE**

**PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, KEBIJAKAN HUTANG, DAN
PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

Dori Handayani¹, Erni Masdupi², Diki³
Program Pascasarjana, Universitas Terbuka^{1,3}
Universitas Negeri Padang²

dori.handayani@gmail.com¹, emasdupi@gmail.com², dikinian@ecampus.ut.ac.id³

ABSTRACT

With long-term and short-term investments, financial analysts will look for ways to determine share prices so they can get maximum profits. Where investors use the value of a company to measure whether if they make an investment it will be profitable or not. The aim of this research is to determine the influence of dividend policy, debt policy and profitability on company value in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange. This research uses quantitative methods, while the research data collection technique uses documentary. The sample in this research was 34 companies, taken using the purposive sampling method. Meanwhile, the data analysis used is simple linear regression with the help of the SPSS program. The research results obtained are: 1) dividend policy has a positive and significant effect on company value; 2) debt policy has no significant effect on company value; 3) profitability has a positive and significant effect on company value.

Keywords: Dividend Policy, Debt Policy, Profitability and Company Value

ABSTRAK

Dengan adanya investasi jangka panjang dan jangka pendek, maka para analisis keuangan akan mencari cara dalam menentukan harga saham sehingga mampu mendapatkan keuntungan yang maksimal. Dimana para investor dalam menggunakan nilai dari suatu perusahaan dalam mengukur apakah jika mereka melakukan investasi dapat menguntungkan atau tidak. Tujuan dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dalam penelitian ini menggunakan metode kuantitatif, sedangkan teknik pengumpulan data penelitian menggunakan dokumenter. Sampel dalam penelitian ini sebanyak 34 perusahaan, diambil dengan metode purposive sampling. Sedangkan analisis data yang digunakan yaitu regresi linier sederhana dengan bantuan program SPSS. Hasil penelitian yang diperoleh yaitu : 1) kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan; 2) kebijakan hutang berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan; 3) profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Nilai Perusahaan

Investor mesti mengumpulkan

PENDAHULUAN

Di dalam Bursa Efek Indonesia lebih di atas 300 perusahaan yang mendaftarkan sahamnya. Dimana dengan banyaknya total perusahaan ini akan membuat para investor untuk mendapatkan beberapa pilihan sehingga kesusahan untuk mengambil keputusan dalam berinvestasi. Oleh sebab itu investor dalam berinvestasi harus berhati-hati agar tidak mengalami kerugian.

informasi rinci tentang perusahaan yang akan diberikan investasi. Dengan banyak argumen yang harus diperhatikan oleh investor guna mengambil keputusan untuk berinvestasi. Pada dasarnya, target investor melakukan investasi yaitu guna memaksimalkan keuntungan akan tetapi tepat mempertimbangkan faktor risiko yang dihadapi. Pengembalian yang dinikmati oleh investor saat berinvestasi

yaitu berasal dari dividen atau capital again. *Return* membuat faktor yang salah satunya mampu memberikan motivasi kepada investor dalam berinvestasi dan memberikan penghargaan kepada investor karena berani mengambil risiko suatu investasi. Maka dalam menggapai tujuan tersebut, diharapkan semua investor untuk membuat rencana sebaik mungkin, seperti menganalisis saham perusahaan yang akan diberikan modal investasi.

Objek penelitian yaitu pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2014 sampai dengan tahun 2023. Dimana perusahaan manufaktur merupakan sector yang cukup penting bagi pembangunan ekonomi negara. Perusahaan di sector manufaktur memiliki pengaruh penting terhadap industri suatu negara. Di Indonesia, perusahaan di sector manufaktur memiliki total perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia terbanyak dibandingkan dengan perusahaan sektor lainnya. Dengan jumlah perusahaan yang lebih besar, perusahaan di sector manufaktur memiliki pengaruh industri serta fluktuasi saham di Bursa Efek Indonesia. Berikut perkembangan nilai perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2023 dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

Tabel 1. Perkembangan Nilai Perusahaan Manufaktur terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Pada tahun 2016-2023

No	Tahun	Nilai Perusahaan				
		Indocement Tunggal Prakarsa Tbk	Surya Toto Indonesia Tbk	Ekaoharma International Tbk	Charoen Pokphand Indonesia Tbk	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk
1.	2016	4.26	3.67	1.57	7.32	0.35
2.	2017	3.20	3.68	1.15	5.56	0.25
3.	2018	3.96	3.19	1.54	5.68	0.2
4.	2019	3.44	4.81	1.16	3.39	0.1
5.	2020	2.23	3.26	0.79	3.47	0.16
6.	2021	3.29	2.50	0.75	3.24	0.68
7.	2022	3.11	2.92	0.82	3.12	0.72
8.	2023	3.36	3.14	0.94	3.07	0.53

Sumber: Bursa Efek Indonesia, 2024

Berdasarkan tabel 1, setelah melakukan perhitungan terhadap 5 perusahaan Manufaktur yang terdaftar di

Bursa Efek Indonesia terdapat nilai perusahaan tahun 2016 hingga 2023, didapatkan hasil bahwa tiap tahunnya nilai perusahaan menunjukkan hasil yang fluktuatif. Nilai perusahaan terendah terjadi di tahun 2019 yaitu pada perusahaan Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk. Data di atas menunjukkan bahwa perkembangan nilai perusahaan manufaktur menunjukkan pergerakan *fluktuatif* dari tahun ke tahun. Pergerakan nilai perusahaan seperti ini menunjukkan bahwa kondisi keuangan setiap perusahaan tidak stabil sehingga berdampak pada nilai perusahaan yang dihasilkan. Ketidakpastian ini tentunya akan menimbulkan kekhawatiran bagi calon investor yang akan menanamkan sahamnya di perusahaan manufaktur. Kemampuan untuk membayar dividen kepada para pemegang saham dan juga adanya pertumbuhan selalu diinginkan oleh setiap perusahaan.

Oleh sebab itu perlu dibuat kebijakan dalam menentukan pembagian dividen seperti menentukan berapa persen pembagian dividen dari laba yang akan diberikan oleh pemegang saham dan juga menentukan berapa persen laba yang akan ditahan oleh perusahaan untuk menjalankan operasional, laba ditahan ini dimanfaatkan perusahaan untuk memaksimalkan kinerja mereka dengan harapan akan mampu memberikan keuntungan yang lebih besar lagi (Ayuningtyas & Hamid, 2019).

Pemberian dividen semakin kecil jika perusahaan membuat kebijakan untuk menahan sebagian besar dari laba yang diperoleh untuk kegiatan organisasi. Dimana persentase dari laba ini diberikan kepada investor yang telah berinvestasi sebagai *cash dividen* disebut *dividen payout ratio*. Oleh sebab itu semakin tinggi *dividend payout ratio* dari sebuah organisasi maka akan semakin kecil dana yang dimiliki

perusahaan sehingga mampu berdampak terhadap pertumbuhan perusahaan (Riyanto, 2016). Dimana kebijakan dividen yang baik mampu memberikan kesetaraan antara dividen dan pertumbuhan perusahaan pada masa yang akan datang, sehingga harga saham perusahaan akan berada pada level yang maksimum (Brigham & Houston, 2013).

Berdasarkan dari teori yang telah dijabarkan maka dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen yaitu sebuah peraturan yang masih ada kontroversi, untuk itu kebijakan dividen sangat bervariasi. Berikut data kebijakan dividen dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dimana pada table 2 akan menggambarkan fenomena yang telah diuraikan sebelumnya.

Tabel 2. Perkembangan Kebijakan Dividen Manufaktur terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Pada tahun 2016-2023

No	Tahun	Kebijakan Dividen				
		Indocement Tunggul Prakarasa Tbk	Surya Toto Indonesia Tbk	Ekadharna International Tbk	Charoen Pokphand Indonesia Tbk	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk
1.	2016	34.8	41.99	15.44	28.1	9.92
2.	2017	66.13	41.88	16.19	29.8	4.03
3.	2018	94.29	20.23	15.71	16.9	10.49
4.	2019	35.07	43.42	14.82	25.89	1.25
5.	2020	88.36	48.99	25.46	413.54	3.5
6.	2021	138.55	48.09	16.69	1.87	10.61
7.	2022	112.32	49.05	17.32	3.43	9.05
8.	2023	142.42	49.72	16.22	34.42	11.65

Sumber: Bursa Efek Indonesia, 2024

Berdasarkan Tabel 2 di atas, menunjukkan nilai kebijakan dividen (DPR) tahun 2016 dan 2023. Terdapat adanya variasi nilai kebijakan dividen. Kebijakan dividen pada PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk ditahun 2019 membagikan dividen paling rendah sebesar 1.25 dan PT. Charoen Pokphand Indonesia Tbk pada tahun 2020 membagikan dividen paling besar sebesar 413.54. Hal ini menunjukkan fenomena yang terjadi, oleh sebab itu peneliti tertarik melakukan penelitian pada perusahaan manufaktur. Karena perusahaan manufaktur merupakan perusahaan produsen, dimana perusahaan akan memproduksi produk dari tahap awal sampai menjadi produk

siap pakai atau siap dijual, sehingga perusahaan memiliki sumber dana yang besar dan juga dana yang ada akan berada pada aktiva tetap dalam kurun waktu yang lama.

Organisasi manufaktur dalam membiayai kegiatan operasional mereka membutuhkan dana jangka panjang yang diperoleh dari investasi saham sehingga dikemudian hari harus memberikan dividen kepada pemegang saham. Oleh sebab itu manajemen perusahaan akan membuat kebijakan dividen yaitu menentukan seberapa besar pemegang saham akan memperoleh keuntungan. Jika perusahaan mampu memberikan keuntungan kepada pemegang saham dalam jumlah besar maka tujuan perusahaan akan tercapai karena kesejahteraan pemegang saham semakin meningkat. Karena indikator nilai perusahaan tinggi jika pembayaran dividen kepada pemegang saham besar (Wahyudi, 2006).

Sejalan dengan penelitian Siboni dan Pourali (2015) dan Tanjung et al. (2021) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun tidak sejalan dengan penelitian Sondakh (2019) dan Lumapow & Tumiwa (2017) kebijakan dividen berpengaruh *negative* dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Alfianita & Santosa (2022), Napitupulu & Anggelika (2021) dan Mujino & Wijaya (2021) mengemukakan yaitu adanya pengaruh antara kebijakan deviden dengan nilai perusahaan.

Selain kebijakan dividen faktor yang berpengaruh pada nilai perusahaan yaitu kebijakan hutang. Kebijakan hutang didalam penelitian ini menggunakan alat ukur *debt to equity ratio*. Menurut Harmono (2017), dengan adanya *debt to equity ratio* dijumlahkan dari total hutang dengan modal sendiri. Berdasarkan eksistensi DER, jika DER

meningkat maka menunjukkan kinerja perusahaan semakin memburuk. Dengan tingginya DER menunjukkan struktur permodalan lebih banyak dibiayai oleh pinjaman, yang berarti perusahaan memiliki ketergantungan terhadap kreditur, sehingga laba perusahaan yang ada hanya akan digunakan untuk melunasi hutang dan pemegang saham akan mendapatkan dividen dalam jumlah yang kecil, ini akan membuat para investor enggan untuk membeli saham perusahaan, yang akan berdampak terhadap turunnya nilai perusahaan. Ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan akan berubah dengan kebijakan utang yang ada. Dimana jika hutang perusahaan tinggi maka harga saham semakin tinggi, akan tetapi pada kondisi tertentu dengan adanya peningkatan hutang akan menurunkan nilai perusahaan hal ini disebabkan dengan tingginya hutang akan tetapi tidak mampu meningkatkan laba perusahaan. Namun kenyataan ada beberapa kondisi berbeda tentang kebijakan (DER) hutang dengan nilai perusahaan (PBV) manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, yang dapat dilihat pada Tabel 1.3 berikut:

Tabel 3. Hubungan Kebijakan Hutang (DER) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV) Perusahaan Manufaktur terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2021-2023

No	Perusahaan	DER			PBV		
		2021	2022	2023	2021	2022	2023
1	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk	0.18	0.17	0.19	3.29	3.11	3.36
2	Surya Toto Indonesia Tbk	0.67	0.70	0.72	2.5	2.92	3.14
3	Ekadharna International Tbk	0.2	0.27	0.33	0.75	0.82	0.94
4	Charoen Pokphand Indonesia Tbk	0.56	0.63	0.78	3.24	3.12	3.07
5	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk	1.59	1.73	1.63	0.68	0.72	0.53

Sumber: Bursa Efek Indonesia, 2024

Dari Tabel 3 diatas, menunjukkan yaitu hubungan kebijakan hutang (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV) tahun 2021 sampai 2023. Terdapat sebuah kesenjangan dari kebijakan hutang (DER) dengan nilai perusahaan (PBV).

Dimana berdasarkan teori jika terjadi hubungan yang baik antara kebijakan hutang (DER) dengan nilai perusahaan (PBV) maka akan berbanding terbalik, yaitu jika kebijakan hutang (DER) naik maka nilai perusahaan (PBV) turun. Namun pada data tabel 1.3 dapat disimpulkan bahwa dengan kebijakan hutang (DER) yang semakin tinggi maka akan nailpula nilai perusahaan (PBV). Hal dapat dilihat pada perusahaan PT. Surya Toto Indonesia Tbk ditahun 2020 nilai PBV menunjukkan 2,92 dan tahun 2023 memperlihatkan angka 3,14. Artinya nilai PBV pada perusahaan PT. Surya Toto Indonesia Tbk menunjukkan kenaikan. Demikian pula untuk tahun yang sama, nilai DER perusahaan PT. Surya Toto Indonesia Tbk memperlihatkan kenaikan yaitu pada tahun 2022 sebesar 0,70 dan tahun 2021 sebesar 0,72. Sehingga mampu memperlihatkan adanya kesenjangan antara harapan dengan kenyataan. Pada kenyataannya DER dan PBV memperlihatkan kenaikan. Kesenjangan ini tidak hanya terjadi pada PT. Surya Toto Indonesia Tbk namun juga pada perusahaan lainnya.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Akhtar et al. (2017), Jhon & Amarjit (2021), Sualekhkhattak & Hussain (2017), Siagian et al. (2022), Mujino & Wijaya (2021) dan Tanjung et al. (2021) bahwa adanya pengaruh kebijakan hutang dengan nilai perusahaan. Namun berbeda dengan hasil penelitian Sukmawardini & Ardiansari (2018) Chen & Chen (2011) dan Fujianti et al. (2020) bahwa adanya pengaruh negatif kebijakan hutang dengan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Osazuwa & Che-Ahmad (2016), Putri & Rachmawati (2017), Maulina et al. (2018) dan Indriawati (2018) bahwa tidak adanya pengaruh kebijakan hutang dengan nilai perusahaan.

Faktor ketiga yang dapat berpengaruh kepada nilai perusahaan yaitu profitabilitas. Menurut Kasmir (2016), profitabilitas yaitu suatu ukuran yang dapat dipergunakan dalam mengevaluasi kehandalan suatu perusahaan guna menghasilkan laba. Rasio ini mencerminkan tingkat efisiensi yang timbul dalam pengelolaan usaha, berdasarkan keuntungan yang diperoleh usaha dari penjualan dan keputusan investasi yang ada. Oleh karena itu, semakin tinggi nilai profitabilitas yang dihasilkan perusahaan akan semakin baik karena berarti manajemen mampu meminimalkan semua beban dalam proses bisnisnya dengan baik.

Sejalan dengan penelitian Siagian et al. (2022), Maulina et al. (2018), Indriawati (2018), Putri & Wiksuana (2021) dan Huda et al. (2020) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Tidak sejalan dengan penelitian Tamrin et al. (2017) menyatakan adanya pengaruh negatif dan signifikan profitabilian dengan nilai perusahaan. Sedangkan penelitian Sukmawardini & Ardiansari (2018) dan Putri & Rachmawati (2017) mengemukakan adanya tidak adanya pengaruh profitabilitas dengan nilai perusahaan.

Hal ini juga didukung dari celah yang mampu dijadikan dasar dalam melakukan penelitian ini diambil dari rekomendasi penelitian Suwisnaya dan Suwisnaya & Krisnadewi (2017) yang menyarankan agar menambah variabel kebijakan hutang dan profitabilitas. Adapun yang membedakan penelitian ini dengan peneliti terletak pada alat analisis yang digunakan, dimana peneliti sebelumnya menggunakan analisis moderated regression analysis (MRA) dan penelitian ini menggunakan regresi linier berganda.

Berdasarkan latar belakang di atas mengenai pentingnya nilai perusahaan

pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dan pro dan kontra dari beberapa penelitian sebelumnya. Maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian ulang untuk melihat bagaimana **“Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia”**.

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, adapun rumusan masalah pada penelitian ini adalah:

1. Bagaimana pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur?
2. Bagaimana pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur?
3. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur?

KAJIAN TEORI

Dividen Irrelevance Theory

Dividen Irrelevance theory yaitu sebuah teori yang menerangkan sebuah kebijakan deviden terdapat nilai organisasi atau modalnya tidak memiliki dampak yang bagus. Menurut Marton Miller dan Franco Modigliani dalam Brigham & Houston (2013), menerangkan dimana teori kebijakan deviden belum memberikan dampak yang berarti dalam penetapan harga saham dan juga biaya yang ada dalam organisasi, dimana kebijakan deviden dapat disebutu suatu yang irrelevant. Berdasarkan asumsi-asumsi tersebut Miller dan Modigliani membuktikan yaitu nilai organisasi hanya mampu ditetapkan dari profitabilitas atau risiko. Oleh sebab itu nilai perusahaan ini bergantung dari laba perusahaan.

Miller dan Modigliani juga mengemukakan bahwa seorang pemegang saham biasa menentukan

kebijakan dividen mereka. Seperti jika terdapat perusahaan yang tidak melakukan pembayaran dividen kepada investor maka investor yang ingin memperoleh dividen sebesar 5% dapat menjual sahamnya 5%. Sebaliknya jika suatu organisasi membayar dividen yang lebih tinggi dibandingkan dengan yang diinginkan oleh investor, oleh sebab itu jika investor tidak mengambil dividen maka dapat digunakan untuk membeli saham organisasi.

Nilai Perusahaan

Menentukan nilai organisasi adalah salah satu faktor utama dalam proses investasi. Inti kecermatan keagenan merupakan suatu pembatas kepemilikan (*principal*) dan pengontrol (*agent*). Ghalandari (2013). Tujuan organisasi adalah untuk memaksimalkan nilai untuk pemegang saham dari hari ke hari. Menurut Brigham & Daves (2010), melakukan pengoptimalan nilai organisasi begitu penting bagi sebuah organisasi dimana dengan mengoptimalkan nilai organisasi juga berarti meningkatkan kekayaan pemegang saham, yang menjadi hal penting yang dapat dicapai melalui tata kelola organisasi.

Hal yang tidak jauh berbeda sama dinyatakan oleh Suad & Enny (2008) bahwa nilai organisasi yaitu harga yang akan dibayar oleh pembeli jika organisasi menjualnya. Brealey & Marcus (2008) mengemukakan bahwa nilai organisasi yaitu sebuah penilaian kolektif dari investor mengenai yang terjadi pada organisasi saat ini dan juga yang akan terjadi di masa depan. Oleh sebab itu dapat disimpulkan bahwa nilai organisasi merupakan nilai dari keseluruhan komponen keuangan dari perusahaan yang akan diperoleh para calon pembeli jika organisasi tersebut akan dijual serta nilai yang ada akan terlihat dari nilai saham. Nilai organisasi

juga dapat diartikan sebuah persepsi investor terhadap organisasi yang dapat dilihat dari nilai saham.

Struktur Modal

Menurut Riyanto (2016), keputusan mengenai sumber pembiayaan merupakan keputusan keuangan yang paling penting bagi sebuah perusahaan. Kebutuhan modal kerja (biaya pendapatan) yang dibiayai oleh sumber pembiayaan jangka pendek. Jika uang yang dikeluarkan dikembalikan dalam waktu singkat (kurang dari setahun).

Menurut Sartono (2018) struktur modal yaitu suatu perbandingan modal pada organisasi jangka panjang dengan dibandingkan kepada hutang jangka panjang terhadap modal sendiri. Riyanto (2016) mengemukakan bahwa sebuah struktur modal suatu pembelanjaan yang permanen yaitu dimana mampu memperlihatkan antara utang jangka panjang dengan modal yang dimiliki sendiri.

Profitabilitas

Rasio profitabilitas yaitu suatu kemampuan untuk menghasilkan pendapatan. Arah didirikannya suatu organisasi adalah untuk mencari keuntungan (*profit*), sehingga wajar jika profitabilitas menjadi perhatian utama para investor dan analis. Menurut Munawir (2017) Profitabilitas merupakan suatu kemampuan organisasi untuk menghasilkan keuntungan pada waktu tertentu. Menurut Sartono, (2018) mendefinisikan profitabilitas sebagai kemampuan organisasi untuk memperoleh keuntungan yang berkaitan dengan penjualan, total aset dan modal sendiri. Oleh karena itu, analisis profitabilitas sangat dibutuhkan oleh investor dalam jangka panjang.

Menurut Kasmir (2016), rasio profitabilitas yaitu sebuah ukuran yang

dipakai dalam mengevaluasi keunggulan suatu organisasi dalam mendapatkan laba. Angka kunci ini dapat dipakai untuk mengukur efektivitas tata kelola perusahaan, yang dapat dibaca dari hasil penjualan dan investasi perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas perusahaan, maka semakin besar pula kemampuan organisasi untuk menggunakan sumber pendanaan internal berupa keuntungan dari aktivitas organisasi. Brigham & Houston (2013) menerangkan profitabilitas sebagai hasil bersih dari keputusan dan kebijakan.

Hipotesis dalam penelitian ini adalah:

- H1: Kebijakan Dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
 H2: Kebijakan Hutang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
 H3: Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Mengingat permasalahan dan arah dalam penjelasana sebelumnya, maka penelitian ini tergolong penelitian kausal. Menurut Anwar (2016), penelitian kausal adalah penelitian yang mengkaji kemungkinan adanya hubungan sebab akibat antar variabel, dimana hubungan sebab akibat itu diprediksi oleh peneliti. Penelitian ini mencoba menjelaskan pengaruh Kebijakan Dividen (X1), Kebijakan Hutang(X2), Profitabilitas (X3) terhadap Nilai Perusahaan (Y) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016-2023.

Populasi dan Sampel

Populasi pada penelitian ini yaitu seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016 hingga 2023.

Menurut Sugiyono (2019), sampel yaitu suatu bagian dari total dan spesifikasi yang ada oleh populasi. Penelitian ini memakai teknik pengambilan sampel *purposive sampling* yaitu sampel dipilih berdasarkan pertimbangan subyektif penelitian dimana persyaratan yang dibuat sebagai kriteria harus dipenuhi sebagai sampel. Teknik dalam menentukan sampel yang dipakai yaitu *purposive sampling* yang mengacu pada kriteria tertentu. Adapun kriteria untuk menentukan sampel yaitu :

- Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2016-2023.
- Perusahaan manufaktur yang memiliki laporan keuangan lengkap tahun 2016-2023.
- Perusahaan manufaktur yang memiliki laba positif tahun 2016-2023.
- Perusahaan manufaktur yang membagikan dividen selama periode pengamatan tahun 2016-2023.

Tabel 4. Distribusi Sampel Penelitian

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2016-2023	156
2	Perusahaan yang tidak memiliki laporan keuangan lengkap selama periode pengamatan tahun 2016-2023	(33)
2	Perusahaan yang memiliki laba negatif tahun 2016-2023	(33)
3	Perusahaan manufaktur yang tidak membagikan dividen selama periode pengamatan penelitian tahun 2016-2023	(56)
Sampel akhir		34
Jumlah observasi		34X8 = 238

Tabel 3 menunjukkan sampel penelitian selama 8 tahun observasi maka dengan sampel akhir 34 perusahaan sehingga jumlah observasi sebanyak 238 data yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016 hingga 2023.

Teknik Pengumpulan Data

Dalam memperoleh data dalam penelitian ini memakai metode dokumenter yaitu dalam mengumpulkan data dengan cara mencari data sesuai dengan variabel yang diteliti (Anwar, 2016). Dalam penelitian ini, peneliti melakukan pengumpulan data laporan keuangan perusahaan dari tahun 2016 hingga 2023 sesuai dengan variabel yang diteliti, antara lain kebijakan dividen, kebijakan utang, profitabilitas dan nilai perusahaan.

Teknik Analisis Data

Penelitian ini analisis data yang digunakan yaitu metode kuantitatif dimana data yang dikumpulkan diproses untuk mendapatkan hasil analisis. Pada penelitian ini, menggunakan metode analisis regresi linier berganda dengan bantuan aplikasi SPSS untuk mengolah data penelitian dalam melakukan uji kepada variabel kebijakan dividen dan pinjaman dan profitabilitas terhadap nilai organisasi.

1. Uji Outlier

Menurut Hair (2013) *outlier* adalah data yang muncul dengan memiliki karakteristik yang sangat jauh berbeda dan cenderung menyimpang dari serangkaian data observasi dengan bentuk nilai data yang ekstrim. Dengan demikian uji *outlier* dilakukan dalam rangka menghindari adanya penyimpangan serius dalam hasil uji statistik. Salah satu cara dalam mendeteksi keberadaan *outlier* dalam data adalah dengan menetapkan nilai ketetapan yang akan dikategorikan sebagai *outlier* dengan cara mengkonversi nilai data penilaian ke dalam nilai standar atau yang biasa disebut dengan *z-score*. Apabila menggunakan *z-score* dengan rentang dari -4 sampai dengan 4. Batasan nilai tersebut cenderung menghasilkan

normalitas data yang lebih baik, dengan demikian apabila terdapat data observasi memiliki data *z-score* lebih besar dari -4 atau 4, maka data tersebut akan dikategorikan sebagai outlier dan tidak diikutsertakan dalam tahap analisis berikutnya.

2. Pengujian Asumsi Klasik

a. Pengujian Normalitas

Menurut Ghozali (2015), pengujian normalitas diperbuat guna mengetahui pola sebaran variance yang memberikan dukungan masing-masing variabel penelitian. Uji normalitas menggunakan *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* yang dilakukan dengan tujuan untuk melihat apakah model dalam regresi terlihat variabel terikat dan variabel bebas keduanya memiliki nilai residual yang terdistribusi normal atau tidak dengan tingkat signifikansi 0.05. jika probabilitas (nilai sig.) > 0.05 maka hipotesis diterima yang berarti data residual berdasarkan uji normalitas terdistribusi normal, atau sebaliknya. Regresi yang memiliki model yang baik yaitu jika nilai residual yang terdistribusi normal.

b. Pengujian Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dapat dilihat dari nilai *variance inflation factor* (VIF) dan *tolerance*. Menurut Ghozali (2015), pengujian multikolinearitas memiliki tujuan dalam melihat terjadi atau tidaknya korelasi antar variabel bebas. Regresi dapat dikatakan memiliki model yang bagus jika di dalamnya tidak terjadi korelasi antar variabel bebas. Skala data yang dipakai dalam model penelitian ini adalah *pooling* atau panel data maka pengujian multikolinearitas ditentukan dari *pearson correlation*. Di dalam model tidak terdeteksi gejala multikolinearitas apabila nilai koefisien korelasi yang diperoleh berada diatas

cutoff 0.80. Proses pengujian data dapat dilanjutkan ketika seluruh variable independen terbebas dari gejala multikolinearitas (Nachrowi & Hardius, 2008).

c. Pengujian Autokorelasi

Uji autokorelasi memiliki cara dalam menguji korelasi antara noise error pada periode t dan error pada periode $t-1$ (sebelumnya) dalam model regresi linier. Jika terjadi autokorelasi, maka terjadi masalah autokorelasi (Santoso, 2012). Autokorelasi terjadi karena pengamatan berturut-turut berkorelasi satu sama lain dari waktu ke waktu. Regresi yang bagus jika model yang dihasilkan terbebas dari autokorelasi. Ada bermacam cara untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi, salah satu pengujian tanda-tanda autokorelasi dapat dilakukan dengan menggunakan uji Durbin-Watson (DW test). Santoso (2012) menyatakan bahwa pedoman umum bilangan Durbin-Watson dapat dipahami sebagai berikut:

- a. Bila nilai DW berada di bawah -2 berarti ada autokorelasi positif.
- b. Bila nilai DW berada antara -2 sampai +2 berarti tidak ada autokorelasi.
- c. Bila nilai DW berada di atas +2 berarti ada autokorelasi.

d. Pengujian Heterokedastisitas

Menurut Ghazali (2011: 354), uji heterokedastisitas memiliki arah untuk mengetahui adanya suatu model regresi yang di dalamnya terdapat kesamaan varians dari satu pengamatan residual ke pengamatan lainnya. Jika deviasi residual suatu pengamatan berbeda dengan pengamatan lainnya, berarti terdapat tanda-tanda heterokedastisitas pada model regresi. Model regresi yang baik tidak memiliki heterokedastisitas. Metode untuk mendeteksi heterokedastisitas menggunakan uji putih. Uji putih merupakan regresi antara

variabel bebas dengan variabel residual mutlak, dimana jika nilai $p > 0,05$ maka variabel yang bersangkutan dinyatakan tanpa heterokedastisitas, atau sebaliknya jika $p < 0,05$ maka terjadinya heterokedastisitas variabel.

3. Pengujian Hipotesis

Untuk melakukan tahapan pengujian hipotesis maka dilakukan tahapan pengolahan data sebagai berikut:

3. Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi linier berganda dilakukan untuk menguji hipotesis guna mengetahui lemah atau kuatnya variabel bebas berdampak kepada variabel terikat (Sekaran, 2015). Persamaan regresi dapat memberikan gambaran hubungan antar variabel yang dapat dilihat sebagai berikut:

$$PBV = \alpha + B1DPR + B2DER + B3ROE + e$$

Keterangan:

Y = nilai perusahaan (PBV)

α = konstanta

X1 = kebijakan dividen (DPR)

X2 = kebijakan hutang (DER)

X3 = profitabilitas (ROE)

e = standar error

b1-b3 = koefisien regresi

a. Uji Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi (R²) terutama dipakai dalam mengukur kemampuan dari model guna menjelaskan variabel terikat. Uji R² dilakukan untuk mengetahui kontribusi keseluruhan variabel bebas atau kemampuan semua variabel bebas dalam menerangkan variabel terikat. Sedangkan sisanya akan dijelaskan oleh variabel bebas yang tidak termasuk dalam model. Rumus matematika untuk pengujian kepercayaan adalah:

b. Uji t (Uji Hipotesis)

Menurut Nachrowi & Hardius

(2008), untuk membuktikan adanya pengaruh masing-masing variabel independen secara parsial atau individu maka dilakukan pengujian t-statistik. Rumus yang di gunakan untuk melakukan uji t-statistik adalah sebagai berikut:

$$t = \frac{\beta}{S\beta}$$

Keterangan:

β_n = koefisien regresi masing-masing variabel.

$S\beta$ = Standar baku masing-masing koefisien regresi.

Pengujian terhadap hasil regresi dengan menggunakan uji statistik-t pada derajat keyakinan $\alpha = 5\%$. Kriteria pengujian:

- a. Jika probability \leq alpha maka keputusannya adalah H_0 ditolak dan H_a diterima, yang artinya adanya pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat.
- b. Jika probability $>$ alpha maka keputusan adalah H_0 diterima dan H_a di tolak, yang artinya variabel bebas tidak berpengaruh terhadap variabel terikat.

Data dalam penelitian ini akan diolah dengan memakai program SPSS 27 for windows. Hipotesis dalam penelitian ini dipengaruhi nilai signifikansi koefisien variabel yang bersangkutan setelah dilakukan pengujian. Kesimpulan hipotesis dilakukan berdasarkan t-test dan F-test.

HASIL DAN PEMBAHASAN PENELITIAN

Uji Outlier

Outlier merupakan sebuah observasi yang muncul bersamaan nilai-nilai ekstrim yang memiliki karakteristik berbeda jika dibandingkan dengan observasi lainnya, maupun itu dari variabel tunggal atau dari variabel kombinasi (Hair, 2013). Outlier pada

penelitian ini dievaluasi dengan menggunakan nilai *z-score* dengan rentang dari -4 sampai dengan 4. Dari hasil pengujian tersebut terdapat jumlah data awal yang digunakan berjumlah 238 data menjadi 216 data, sehingga terdapat sebanyak 22 data outlier dan perlu dihapus pada penelitian ini.

Pengujian Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Sesuai dengan hasil dari uji yang telah diperbuat diketahui bahwa nilai residual dari seluruh variabel penelitian sebesar 0,171 yang berarti telah memiliki nilai Asympsig (*2-tailed*) diatas tingkat signifikan 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa semua variabel penelitian yang digunakan berdistribusi normal. Oleh karena itu, langkah pengolahan data selanjutnya dapat segera dilakukan.

b. Hasil Pengujian Multikolinearitas

Sesuai dengan hasil pengujian multikolinearitas nampak bahwa masing-masing variabel independen yang terdiri kebijakan dividen (DPR), kebijakan hutang (DER), profitabilitas (ROE) telah memiliki nilai tolerance diatas 0.10 dan VIF dibawah 10, sehingga dapat disimpulkan setiap variabel terikat yang akan diolah dalam regresi pada penelitian ini telah terbebas dari gejala multikolinearitas, maka dapat dilakukan untuk pengolahan yang selanjutnya.

c. Hasil Pengujian Autokorelasi

Menurut Santoso (2012) menyatakan bahwa indikator tidak adanya autokorelasi dalam suatu model regresi linear adalah Bila nilai DW berada antara -2 sampai 2. Berdasarkan hasil penelitian diketahui nilai Durbin Watson sebesar 0,989, hasil tersebut berada diantara dua kuadran ($-2 \leq 1,481 \leq 2$), sehingga dapat disimpulkan bahwa

seluruh variabel bebas yang akan dimasukkan ke dalam persamaan regresi berganda terbebas dari masalah sautokorelasi, dengan demikian maka pengolahan data dapat dilanjutkan ke tahapan berikutnya.

d. Hasil Pengujian Heterokedastisitas

Berdasarkan hasil penelitian diketahui bahwa nilai signifikansi untuk variabel kebijakan dividen (DPR) adalah 0,479, nilai signifikan kebijakan hutang (DER) adalah 0,671, dan nilai signifikan profitabilitas (ROE) adalah 0,247. Dapat disimpulkan bahwa semua variabel independen mempunyai nilai signifikansi lebih besar dari 0,05. Maka model yang ada tidak terjadi heterokedastisitas.

Analisis Regresi Berganda

Pembentukan model regresi berganda memiliki arah untuk mengetahui arah dan besarnya pengaruh yang terbentuk antara variabel bebas terhadap variabel terikat. Perhitungan regresi ini dilakukan dengan pengolahan data dengan bantuan aplikasi SPSS. Berikut diperoleh ingkasan hasil terlihat pada Tabel 5:

Tabel 5. Hasil Pengujian Hipotesis

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	F	Sig.
	B	Std. Error	Beta				
(Constant)	.133	.041		3.286	.001	125.248	.000 ^a
DPR	.002	.001	.123	2.698	.008		
DER	-.020	.026	-.037	-.791	.430		
ROE	.023	.001	.748	16.774	.000		

Sumber : Hasil Olahan Statistik SPSS, 2024

Sesuai dengan hasil pengolahan data pada Tabel 5 yang telah dilakukan terlihat bahwa semua variabel penelitian yang dipakai telah memiliki koefisien regresi yang dapat dibentuk kedalam sebuah model persamaan regresi berganda yaitu:

$$PBV = 0,133 + 0,002DPR - 0,020DER + 0,023ROE$$

Dari persamaan yang ada diatas dapat dibaca bahwa sebagai berikut:

a. Pada model regresi berganda yang terbentuk terlihat bahwa nilai

konstanta yang dihasilkan adalah sebesar 0,133. Hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa ketika diasumsikan tidak terjadi perubahan persentase kebijakan dividen (DPR), kebijakan hutang (DPR), dan profitabilitas (ROE) maka perubahan nilai perusahaan (PBV) yang dimiliki pada umumnya perusahaan yang terdaftar di BEI dalah sebesar konstanta yaitu 0,133. Hasil yang diperoleh mengisyaratkan bahwa terjadi kecenderungan peningkatan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI sepanjang tahun penelitian yang digunakan sebesar 0,133.

b. Sesuai dengan model regresi berganda berdasarkan pada Tabel 5 yang terbentuk terlihat bahwa kebijakan dividen (DPR) memiliki koefisien regresi bertanda positif sebesar 0,002. Hasil yang diperoleh mengisyaratkan bahwa semakin tinggi kebijakan dividen (DPR) akan mendorong meningkatnya nilai perusahaan yyang diukur dengan PBV sebesar 0,002 satuan dengan asumsi faktor lain selain kebijakan dividen (DPR) dianggap tetap atau konstan dan sebaliknya.

c. Berdasarkan pada Tabel 5 dalam model regresi berganda yang terbentuk diketahui bahwa variabel kebijakan hutang (DER) memiliki koefisien aregresi bertanda negatif sebesar -0,020. Hasil yang diperoleh mengisyaratkan bahwa semakin tinggi presentase kebijakan hutang (DER) akan mendorong menurunnya nilai perusahaan yang diukur dengan PBV sebesar -0,020 satuan dengan asumsi faktor lain selain kebijakan hutang (DER) dianggap tetap atau konstan dan sebaliknya.

d. Sesuai dengan pembentukan model regresi berganda berdasarkan pada Tabel 5 yang telah dilakukan juga

diketahui bahwa variabel profitabilitas (ROE) memiliki koefisien regresi bertanda positif sebesar 0,023. Hasil yang diperoleh mengisyaratkan bahwa semakin tinggi profitabilitas akan mendorong meningkatnya nilai perusahaan yang diukur dengan PBV sebesar 0,023 satuan dengan asumsi faktor lain selain profitabilitas (ROE) dianggap tetap atau konstan dan sebaliknya.

Nilai F hitung yang dihasilkan dari perhitungan ini nilai F hitung yang dihasilkan dari perhitungan ini dengan tingkat kesalahan sebesar 5% ($\alpha = 0,05$) dan derajat kebebasan sebesar $(n-k-1)$, dengan ketentuan mengambil keputusan sebagai berikut: Jika F hitung < F tabel maka hipotesis nol (H_0) diterima dan hipotesis alternatif (H_a) ditolak, berarti variabel bebas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel terikat. Begitu sebaliknya, jika F hitung \geq F tabel maka hipotesis nol (H_0) ditolak dan hipotesis alternatif (H_a) diterima, berarti variabel bebas memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel terikat.

Dengan menggunakan tingkat keyakinan 95 persen, $\alpha = 0,05$, df 1 (jumlah variabel bebas) = 3 dan df 3 ($n-k-1$) atau $216-3-1=212$ (n adalah jumlah data dan k adalah jumlah variabel bebas), hasil diperoleh untuk F tabel sebesar 2,68. F hitung > F tabel ($125,248 > 2,68$) maka H_a diterima dan H_0 ditolak, artinya kebijakan dividen (DPR), kebijakan hutang (DER), profitabilitas (ROE) secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV).

Pada tahapan pengujian F-statistik yang telah dilakukan didapatkan nilai sig sebesar 0,000. Pada tahapan pengolahan data dipakai tingkat kesalahan sebesar 0,05. Hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa nilai sig sebesar $0,000 < \alpha 0,05$ maka keputusannya yaitu H_0 ditolak dan H_a diterima oleh sebab itu

dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen (DPR), kebijakan hutang (DER), profitabilitas (ROE) secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Uji Koefisien Determinasi (Uji R^2)

Menurut Ghozali (2015), kelemahan mendasar dari menggunakan koefisien determinasi yaitu bias terhadap total variabel bebas yang dimasukkan dalam model. Berdasarkan pengolahan data dengan bantuan program SPSS, diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 6. Hasil Uji Koefisien Determinasi (Uji R^2)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error Of The Estimate
1	.830 ^a	.688	.684	.15327

Sumber : Hasil Olahan Statistik SPSS, 2024

Sesuai dengan hasil pengolahan data berdasarkan Tabel 6 terlihat bahwa nilai koefisien determinasi yang dihasilkan yaitu 0,688. Hasil yang diperoleh tersebut menunjukkan bahwa persentase kebijakan dividen (DPR), kebijakan hutang (DER), profitabilitas (ROE) mampu memberikan variasi kontribusi dalam mempengaruhi nilai perusahaan (PBV) sebesar 0,688 atau 68,8% sedangkan sisanya 31,2% lagi dijelaskan oleh variabel lain yang tidak digunakan didalam penelitian seperti rasio rasio aktivitas, dan rasio pasar.

Uji Hipotesis (Uji t)

Pengujian hipotesis dapat dilihat dari nilai *p-value* (*probability value*) yang digunakan untuk menguji signifikansi koefisien dari setiap variabel bebas adalah sebesar 1% (0,01) dan 5% (0,05). Apabila nilai signifikansi lebih kecil dari alpha maka koefisien regresi adalah signifikan (Nachrowi & Hardius, 2008). Berikut hasil pengujian hipotesis :

1. Hipotesis Pertama

Hipotesis pada tahapan pengujian pertama berdasarkan Tabel 5 dapat diketahui kebijakan dividen (DPR) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) diperoleh nilai sig sebesar 0,014. Hasil yang diperoleh memperlihatkan bahwa nilai sig sebesar $0,008 < \alpha 0.05$ maka keputusannya adalah H_a diterima dan H_0 ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen (DPR) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sehingga dapat dikatakan hipotesis pertama diterima.

2. Hipotesis Kedua

Pada ringkasan hasil pengujian hipotesis kedua berdasarkan Tabel 5 dapat diketahui bahwa kebijakan hutang (DER) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Sesuai dengan hasil pengujian yang telah dilakukan diperoleh nilai sig sebesar 0,430. Hasil yang diperoleh memperlihatkan yaitu nilai sig sebesar $0,430 > \alpha 0.05$ maka keputusannya adalah H_a diterima dan H_0 ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa kebijakan hutang (DER) berpengaruh secara negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sehingga dapat dikatakan hipotesis kedua ditolak.

3. Hipotesis Ketiga

Sesuai pada hasil pengujian hipotesis ketiga berdasarkan Tabel 5 dengan menggunakan variabel profitabilitas (ROE) diperoleh nilai sig sebesar 0,000. Hasil yang didapat menerangkan bahwa nilai sig sebesar $0,000 > \alpha 0,01$ maka keputusannya adalah H_a ditolak dan H_0

diterima. Maka dari itu dapat disimpulkan bahwa profitabilitas (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sehingga dapat dikatakan hipotesis ketiga diterima.

Pembahasan

Sesuai dengan analisis hasil pengujian statistik yang telah dilakukan dapat diajukan sejumlah pembahasan yang merupakan jawaban dari permasalahan yang diangkat didalam penelitian ini seperti terlihat pada sub bab di bawah ini :

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Adalah Signifikan dan Positif

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menunjukkan koefisien variabel kebijakan dividen yang diukur dengan *dividend payout ratio* sebesar 2.698 dan nilai signifikan sebesar 0,008 $< 0,05$, sehingga bahwa kebijakan dividen yang diukur dengan *dividen payout ratio* memiliki pengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai organisasi manufaktur. Dengan adanya pengaruh positif dari variabel *dividen payout ratio* terhadap nilai perusahaan manufaktur menunjukkan semakin besar dividen yang dibagi kepada investor akan menyebabkan semakin tinggi nilai perusahaan pada organisasi manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Perusahaan manufaktur dalam membiayai kegiatan operasional mereka membutuhkan dana jangka panjang yang diperoleh dari investasi saham sehingga dikemudian hari harus memberikan dividen kepada investor. Oleh sebab itu manajemen organisasi akan membuat kebijakan dividen yaitu menentukan seberapa besar pemegang saham akan

memperoleh keuntungan. Jika perusahaan mampu memberikan keuntungan kepada pemegang saham dalam jumlah besar maka tujuan perusahaan akan tercapai karena kesejahteraan pemegang saham semakin meningkat. Karena indikator nilai perusahaan tinggi jika pembayaran dividen kepada pemegang saham besar (Wahyudi, 2006). Semakin tinggi dividen yang diberikan kepada pemegang saham ini akan mampu mempermudah perusahaan dalam mencari investor untuk memberikan modal. Dimana investor akan sangat menyukai jika diberikan dividen dalam jumlah yang besar hal ini juga menjadi informasi para investor bahwa perusahaan akan tetap maju pada masa yang akan datang. Selain itu jika dividen yang dibagikan kepada investor tidak sebanding dengan yang diharapkan, akan berdampak dengan rendahnya investasi dari para investor sehingga mampu membuat perusahaan bangkrut Ayuningtyas & Hamid (2019). Dalam penelitian ini juga menyebutkan bahwa kebijakan dividen yang dilakukan organisasi mempengaruhi nilai organisasi, oleh sebab itu perusahaan harus membuat kebijakan dividen yang baik agar operasional perusahaan berjalan dengan lancar dan para investor mendapatkan keuntungan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Brigham & Houston (2013) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada organisasi manufaktur. Hal ini mampu dianggap oleh investor sebagai sinyal untuk memberikan penilaian kepada organisasi apakah mereka dianggap baik atau buruk atas kinerja organisasi, karena hal ini akan menjadi sumber pendapatan investor. Sesuai dengan penelitian Siboni & Pourali (2015) yang

dilakukan di perusahaan keuangan yang terdaftar di TSE, maka teori yang dikemukakan Brigham dan Houston, tidak hanya berlaku untuk organisasi manufaktur saja akan tetapi juga berlaku untuk perusahaan di luar manufaktur. Demikian pula dengan penelitian Alfianita & Santosa (2022), yang diperbuat di perusahaan yang terdaftar di LQ45, maka teori Brigham dan Houston, tidak hanya berlaku untuk organisasi manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia akan tetapi juga berlaku untuk perusahaan pada LQ45.

Namun tidak sama dengan teori Miller dan Modigliani dalam Brigham & Houston (2013) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mampu berdampak terhadap nilai perusahaan. Sesuai dengan penelitian Sondakh (2019) yang dilakukan di perusahaan keuangan di bursa efek Indonesia, maka teori yang dikemukakan Miller dan Modigliani tidak hanya berlaku pada organisasi manufaktur akan tetapi juga berlaku untuk perusahaan keuangan.

Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan koefisien variabel kebijakan hutang yang diukur dengan *debt equity ratio* sebesar -0,791 dan nilai signifikan sebesar 0,430. Nilai signifikan lebih besar dari probabilitas 0,05 maka kebijakan hutang yang diukur dengan *debt equity ratio* berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada organisasi manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besar kecilnya *debt equity ratio* tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan pada organisasi manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Hasil penelitian sesuai dikemukakan oleh Brigham & Houston (2013), teori *trade-off*, dalam kaitannya dengan penggunaan utang yang optimal untuk meningkatkan nilai perusahaan manufaktur dalam penelitian ini, belum optimal. Hal ini menunjukkan bahwa nilai modal yang lebih besar dari hutang pada perusahaan manufaktur belum mampu memperlihatkan kemampuan organisasi dalam mengoptimalkan pemanfaatan hutang untuk meningkatkan nilai organisasi manufaktur, karena di pasar modal pergerakan saham dan penciptaan nilai tambah perusahaan karena kondisi pasar. Investor lebih mementingkan bagaimana manajemen organisasi menggunakan dana tersebut secara efektif dan efisien untuk mencapai nilai tambah bagi nilai organisasi manufaktur. Sesuai dengan penelitian Fujianti et al. (2020), yang dilakukan di bursa saham yang terdaftar di bursa efek Indonesia, maka teori Brigham dan Houston, tidak hanya berlaku untuk organisasi manufaktur saja, akan tetapi juga berlaku untuk organisasi di luar manufaktur.

Namun hasil penelitian tidak sejalan dengan teori *Signalling Theory* yang dikemukakan Brigham & Houston (2013), teori sinyal menunjukkan suatu perilaku dapat diambil dari manajemen organisasi dalam memberikan arah untuk investor tentang bagaimana pandangannya kepada prospek organisasi ke depannya. Dalam hal ini meningkatnya rasio hutang suatu organisasi merupakan sinyal positif bagi para investor dengan asumsi bahwa aliran kas organisasi di masa yang akan datang akan terjaga, dan adanya hutang juga menunjukkan optimisme dari manajemen dalam melakukan investasi, sehingga diharapkan bahwa masa yang akan datang prospek dari organisasi akan semakin cerah. Sesuai dengan penelitian Tanjung et al. (2021) yang dilakukan di

perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Indek, dan penelitian Putri & Rachmawati (2017) yang berbuat di organisasi keuangan kecuali bank yang terdaftar di bursa efek Indonesia, maka teori Brigham dan Houston, tidak hanya berlaku untuk organisasi manufaktur, akan tetapi juga berlaku di luar perusahaan manufaktur.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Adalah Signifikan dan Positif

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis ditemukan bahwa koefisien variabel profitabilitas yang diukur ROE sebesar 16,774 dan nilai signifikan sebesar 0,000. Nilai signifikan lebih kecil dari probabiliti 0,01 maka profitabilitas yang diukur dengan ROE memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dari hasil penelitian menunjukkan bahwa semakin besarnya profitabilitas yang diukur dengan ROE akan mempengaruhi peningkatan nilai organisasi pada organisasi manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pengaruh yang signifikan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan dikarenakan pada perusahaan manufaktur dapat menjaga kestabilan dan menambah laba yang dapat dilihat pada sinyal positif oleh investor berkaitan dengan organisasi manufaktur. Hal tersebut terjadi dikarenakan organisasi mengalami penambahan laba yang memperlihatkan bahwa organisasi manufaktur memiliki kinerja yang baik, sehingga memunculkan sentiment positif dari investor yang dapat menetapkan harga saham organisasi mengalami peningkatan. Meningkatnya

harga saham di pasar berarti meningkatkan nilai organisasi di mata investor.

Menurut Kasmir (2016) profitabilitas yaitu suatu rasio yang dapat dipakai dalam melihat keunggulan organisasi dalam mencari pendapatan. Rasio tersebut akan memberikan tingkat efektifitas yang terjadi dalam pengelolaan suatu perusahaan, yang dapat dilihat dari keuntungan yang dihasilkan organisasi dari penjualan dan keputusan investasi yang ada. Oleh karena itu, semakin tinggi nilai profitabilitas yang dihasilkan organisasi akan semakin baik karena berarti manajemen mampu meminimalkan semua beban dalam proses bisnisnya dengan baik. Hal ini juga berarti bahwa organisasi merupakan organisasi yang menguntungkan karena mampu memanfaatkan seluruh potensinya, termasuk hutang-hutangnya, untuk menghasilkan laba yang maksimal. Profitabilitas dalam penelitian ini menggunakan alat ukur *return on equity* (ROE). Rasio ini merupakan rasio yang penting dalam melakukan analisis saham atau tujuan analisis pembiayaan dan pengelolaan perusahaan itu sendiri. Dimana *return on equity* (ROE) yaitu perbandingan laba bersih dengan ekuitas yang merupakan bagian dari aset yang tidak lagi berhubungan dengan hutang perusahaan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan teori yang Miller dan Modigliani dalam Brigham & Houston (2013), membuktikan bahwa nilai perusahaan mampu ditentukan oleh profitabilitas. Sesuai dengan penelitian Huda et al. (2020) yang dilakukan di perusahaan transportasi yang terdaftar di bursa efek Indonesia, maka teori yang dikemukakan oleh Miller dan Modigliani, tidak hanya berlaku pada perusahaan manufaktur saja akan tetapi juga berlaku di luar perusahaan

manufaktur.

PENUTUP

Kesimpulan

Berdasarkan analisis dan pembahasan hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan dapat diajukan beberapa kesimpulan penting yaitu:

1. Kebijakan dividen yang diukur dengan DPR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, artinya dengan semakin baik kebijakan dividen yang dilakukan perusahaan maka akan mampu meningkatkan nilai perusahaan. Dimana jika perusahaan mampu memperbaiki kebijakan dividen yang ada ini akan meningkatkan jumlah investor sehingga nilai perusahaan juga akan mengalami kenaikan. Begitu pula sebaliknya jika perusahaan tidak mampu memperbaiki kebijakan dividen yang sudah ada, maka para investor akan enggan untuk menanamkan modalnya di perusahaan, jika hal ini terjadi maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan.
2. Kebijakan hutang yang diukur dengan DER berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, artinya dengan semakin baik kebijakan hutang yang dilakukan perusahaan tidak akan berdampak terhadap nilai perusahaan. Dimana dengan memperbaiki kebijakan hutang yang ada dalam perusahaan, tidak akan mampu meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini disebabkan dengan kebijakan hutang yang ada jika sumber daya yang dimiliki tidak dapat digunakan secara maksimal maka akan sia-sia, sehingga mengakibatkan nilai perusahaan semakin menurun.
3. Profitabilitas yang diukur dengan ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, artinya semakin baik profitabilitas

yang dimiliki perusahaan maka akan mampu meningkatkan nilai perusahaan. Dimana jika perusahaan mampu memanfaatkan sumber daya yang ada dalam menghasilkan laba, ini akan meningkatkan para investor untuk menanamkan modal diperusahaan, sehingga nilai perusahaan mampu meningkat.

4. Dari tiga variabel bebas yang digunakan yang paling menentukan nilai perusahaan adalah profitabilitas hal ini karena nilai koefisien profitabilitas merupakan yang paling tinggi.

Saran

Berdasarkan kepada kesimpulan maka diajukan beberapa saran yang tentunya dapat memberikan manfaat positif yaitu :

1. Bagi peneliti selanjutnya, untuk memperpanjang jumlah tahun atau periode pengambilan yang akan diikutsertakan kedalam tahapan pengolahan data dan menambahkan variabel independen lainnya yang juga mempengaruhi nilai perusahaan seperti rasio aktivitas, faktor eksternal maupun variabel lainnya, saran tersebut penting dilakukan untuk meningkatkan akurasi hasil yang akan diperoleh dimasa depan.
2. Bagi investor atau calon investor disarankan untuk mencari perusahaan dengan profit yang tinggi, sehingga investor dapat memperoleh tingkat pengembalian dividen yang tinggi. Dalam hal ini investor harus menanamkan sahamnya pada perusahaan yang tepat khususnya pada perusahaan manufaktur. Investor juga diharapkan mengetahui dan menganalisis kondisi keuangan perusahaan sebelum memilih saham yang akan dibeli, terutama menilai pos-pos keuangan yang dapat mempengaruhi pergerakan saham

seperti seberapa besar dividen yang akan dibagikan dan tingkat profitabilitas yang diperoleh perusahaan.

3. Bagi perusahaan disarankan bagi pihak manajemen yang tingkat profitabilitas tinggi adalah mengurangi biaya dan meningkatkan penjualan serta berinvestasi padad royek-proyek menguntungkan agar mampu meningkatkan profitabilitas dan dividen yang dibagikan kepada pemegang saham. Selain itu jika ingin nilai perusahaan naik maka perusahaan harus memperhatikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.

DAFTAR PUSTAKA

- Akhtar, M. W., Shahid, A., & J, A. (2017). Effects of Debt on Value of a Firm. *Journal of Accounting & Marketing*, 5(4), 323–330.
- Alfianita, & Santosa, P. W. (2022). The Effect of Dividend Policy, Capital Structure, Profitability, and Growth on Firm Value. *Jurnal of Accounting, Management and Economics Research*, 4(2), 123–134.
- Anwar, S. (2016). *Metode Penelitian Bisnis*. Salemba Empat.
- Ayuningtyas, C., & Hamid, A. (2019). Analisis Faktor – Faktor Internal dan Eksternal yang Mempengaruhi Pay Out Policy pada Perusahaan Publik Malaysia. *In Prosiding Industrial Research Workshop and National Seminar*, 10(1), 741–752.
- Brealey, M., & Marcus. (2008). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Erlangga.
- Brigham, & Daves. (2010). *Intermediate Financial Management*. Cengage Learning.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2013). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (Edisi Kese). Salemba

- Empat.
- Chen, L.-J., & Chen, S.-Y. (2011). The influence of profitability on firm value with capital structure as the mediator and firm size and industry as moderators. *Investment Management and Financial Innovations*, 8(3), 123–132.
- Fujianti, L. H., Keiko, A., Siswono, S., & Sinaga, L. (2020). The Effect Of Managerial Ownership, Dividend Policy And Debt On Firm Value. *The Indonesia Stock Exchange Cases. INQUISITIVE*, 1(1), 45–52.
- Ghalandari, K. (2013). The Moderating Effects Of Growth Opportunities On The Relationship Between Capital Structure And Dividend Policy And Ownership Structure With Firm Value In Iran: Case Study Of Tehran Securities Exchange. *Research Journal of Applied Sciences, Engineering and Technology*, 5(4), 1424–1431.
- Ghozali, I. (2015). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Universitas Diponegoro.
- Hair, J. F. (2013). *Multivariate Data Analysis, Sixth Editio*. Pearson Education International.
- Harmono. (2017). *Manajemen Keuangan Berbasis Balance Scorecard*. Bumi Aksara.
- Huda, S., Zuhroh, D., & Firdiansah, A. (2020). The Effect of Profitability and Capital Structure on Firm Value Through Dividend Policy in Transportation Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the Period of 2015-2018. *International Journal of Advances in Scientific Research and Engineering (ijasre)*, 6(9), 32–46.
- Indriawati, F. (2018). The Impact Of Profitability, Debt Policy, Earning Per Share, And Dividend Policy On The Firm Value (Empirical Study of Companies Listed In Jakarta Islamic Index 2013-2015). *Informational and Knowledge Management*, 8(4), 142–149.
- Jhon, O., & Amarjit, G. (2021). The Impact of Corporate Governance and Financial Leverage on the Value of American Firms. *Research Journal of Finance and Economics*, 1(14), 143–151.
- Kasmir. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Raja Grafindo Persada.
- Lumapow, L. S., & Tumiwa, R. A. F. (2017). The Effect of Dividend Policy, Firm Size, and Productivity to The Firm Value. *Research Journal of Finance and Accounting*, 8(22), 783–795.
- Maulina, P. A., Dewi, R. R., & Suhendro. (2018). Analysis of Effect of Dividend Policy, Policies Debt, Profitability and Investment Decision in the Value of The Company. *International Conference on Technology, Education and Social Science*, 1(2), 45–53.
- Mujino, & Wijaya, A. (2021). The Effect Of Dividend Policy, Debt Policy, Profitability, Asset Structure, And Company Size On The Value Of Manufacturing Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange 2013-2019. *International Journal of Economics, Business and Accounting Research*, 5(2), 23–36.
- Munawir, S. (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. Liberty.
- Nachrowi, D. N., & Hardius, U. (2008). *Pengunaan Teknik Ekonometrika*. Raja Grafindo Persada.
- Napitupulu, F., & Anggelika, J. (2021). The Effect of Profitability, Debt Policy, Dividend Policy and Investment Decisions on Company Value in the Consumer Goods Industry Listed on the Indonesia Stock Exchange 2015-2019 Period. *Journal of Management*,

- 11(2), 54–66.
- Osazuwa, N., & Che-Ahmad, A. (2016). The Moderating Effect Of Profitability And Leverage On The Relationship Between Eco-Efficiency And Firm Value In Publicly Traded Malaysian Firms. *Social Responsibility Journal*, 12(2), 154–162.
- Putri, M. O. D., & Wiksuana, I. G. B. (2021). The Effect Of Liquidity And Profitability On Firm Value Mediated By Dividend Policy. *American Journal of Humanities and Social Sciences Research (AJHSSR)*, 5(1), 74–82.
- Putri, V. R., & Rachmawati, A. (2017). The Effect of Profitability, Dividend Policy, Debt Policy, and Firm Age on Firm Value in The Non-Bank Financial Industry. *Jurnal Ilmu Manajemen dan Ekonomi*, 10(1), 24–31.
- Riyanto, B. (2016). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. BPFE.
- Santoso, S. (2012). *Panduan Lengkap SPSS Versi 20*. Elek Media Komputindo.
- Sartono, A. (2018). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi* (Edisi Empa). BPFE.
- Sekaran, U. (2015). *Metodologi Penelitian untuk Bisnis*. Salemba Empat.
- Siagian, E. M., Sauh, T., & Sitohang, N. U. (2022). Effect Of Company Size, Debt Policy, Profitability, And Dividend Policy On Company Value. *Jurnal Ipteks Terapan*, 16(1), 74–83.
- Siboni, Z. M., & Pourali, M. R. (2015). The Relationship between Investment Opportunity, Dividend Policy and Firm Value in Companies Listed in TSE: Evidence from IRAN. *European Online Journal of Natural and Social Sciences*, 4(1), 342–357.
- Sondakh, R. (2019). The Effect Of Dividend Policy, Liquidity, Profitability And Firm Size On Firm Value In Financial Service Sector Industries Listed In Indonesia Stock Exchange 2015-2018 Period. *Accountability*, 8(2), 431–448.
- Suad, H., & Enny, P. (2008). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. UPP AMP YKPN.
- Sualehkhattak, M., & Hussain, C. M. (2017). Do Growth Opportunities Influence the Relationship of Capital Structure, Dividend Policy and Ownership Structure with Firm Value: Empirical Evidence of KSE. *Journal of Accounting & Marketing*, 6(1), 984–992.
- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D* (Sutopo (ed.)). Penerbit Alfabeta.
- Sukmawardini, D., & Ardiansari, A. (2018). The Influence Of Institutional Ownership. Profitability, Liquidity, Dividend Policy, Debt Policy On Firm Value. *Management Analysis Journal*, 7(2), 43–51.
- Suwisnaya, I. P. P., & Krisnadewi, K. A. (2017). Pengaruh Kebijakan Utang Pada Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Wahana Akuntansi*, 12(1), 432–441.
- Tamrin, M., Mus, H. R., Sudirman, & Arfah, A. (2017). Effect of profitability and dividend policy on corporate governance and firm value: Evidence from the Indonesian manufacturing Sectors. *Journal of Business and Management*, 19(10), 112–124.
- Tanjung, Y. S., Widyastuti, T., & Rachbini, W. (2021). The effect of capital structure, liquidity,

dividend policy, and debt policy on company value with profitability as moderating variables in the jakarta islamic index for the 2016-2020 period. *Financial Management Studies*, 4(1), 433–445.

Wahyudi, A. H. (2006). *Manajemen Konflik dalam Organisasi*. Alfabeta.