

## BAB IV PEMBAHASAN

### 4.1 Deskripsi Data

#### 4.1.1 Deskripsi Objek Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris mengenai ukuran perusahaan, profitabilitas, *leverage*, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang didapat dari laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021. Data tersebut dikumpulkan melalui website IDX dan data website perusahaan. Sampel yang diambil telah dipilah melalui proses *purposive sampling* yang telah ditetapkan dengan kriteria sampel. Adapun prosedur pemilihan sampel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 4.1 berikut ini:

**Tabel 4.1  
Pemilihan Sampel**

No	Keterangan	Jumlah
1.	Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017 – 2021.	234
2.	Perusahaan Manufaktur yang tidak melaporkan Laporan Keuangan Tahunan berturut-turut periode 2017 – 2021	(125)
3.	Perusahaan Manufaktur yang mengalami kerugian periode tahun 2017 – 2021	(33)
4.	Perusahaan Manufaktur yang tidak menggunakan mata uang rupiah periode tahun 2017 – 2021	(27)
5.	Perusahaan Manufaktur yang tidak membagikan dividen periode tahun 2017 – 2021	(22)
	Total Sampel yang diambil	<b>27</b>
	<b>Jumlah Sampel (5 Tahun)</b>	<b>135</b>

Sumber : Data diolah, 2023

Dari tabel 4.1 diatas dapat diketahui perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2017 – 2021 berjumlah 27 perusahaan. Perusahaan manufaktur yang sesuai dengan kriteria sampel melalui metode

*purposive sampling*, observasi akhir yang dilakukan pada 27 perusahaan dikalikan 5 tahun periode yaitu 135 sampel perusahaan.

#### **4.1.2 Deskripsi Variabel Penelitian**

Data yang digunakan dalam variabel penelitian ini ialah data dari laporan keuangan tahunan dan laporan tahunan (*annual report*) yang diambil dari situs *www.idx.co.id* dan website resmi perusahaan. Dalam penelitian ini, menggunakan dua macam variabel penelitian yaitu:

##### **4.1.2.1 Variabel Dependen**

Variabel dependen didefinisikan sebagai variabel terikat. Variabel terikat merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadikan akibat karena adanya variabel bebas (Sugiyono, 2017). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan.

##### **4.1.2.2 Variabel Independen**

Variabel independen biasa disebut juga dengan variabel bebas. Variabel bebas merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel terikat (Sugiyono, 2017). Variabel independen dalam penelitian ini adalah Ukuran perusahaan, profitabilitas, *leverage* dan kebijakan dividen.

## 4.2 Hasil Analisis Data

### 4.2.1 Analisis Statistik Deskriptif

**Tabel 4.2**  
**Statistik Deskriptif**

Descriptive Statistics					
	N	Minimu m	Maximu m	Mean	Std. Deviation
Ukuran Perusahaan	132	26.96	33.54	29.660 3	1.70991
Profitabilitas	132	.00	.36	.0995	.07495
Leverage	132	.07	3.61	.7545	.79191
Kebijakan Dividen	132	.00	14.68	.6265	1.38620
Nilai Perusahaan	132	.46	16.26	2.4522	2.36401
Valid N (listwise)	132				

Sumber: Hasil olah data melalui *SPSS vers.26*, 2023

Berdasarkan tabel 4.2 diketahui jumlah observasi dalam penelitian sebanyak 132 perusahaan. Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan Tobin's Q. Dari data tabel statistik deskriptif diperoleh 132 data nilai perusahaan pada periode 2017 – 2021. Nilai minimum dari nilai perusahaan adalah sebesar 0,46 yaitu data milik INDS pada 2017. Nilai maksimum 16,26 yaitu pada UNVR di tahun 2019. Rerata nilai perusahaan adalah sebesar 2,4522. Berdasarkan data tersebut mengidentifikasi bahwa rata – rata keseluruhan perusahaan manufaktur yang dijadikan penelitian periode 2017 – 2021 mempunyai nilai perusahaan yang tinggi yaitu sebesar 16,26%. Standar deviasi berada pada 2,36401, lebih tinggi dari nilai rata-rata yang menunjukkan data yang bervariasi.

Ukuran perusahaan dalam penelitian diukur dengan ln nilai total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Dari tabel statistik deskriptif diperoleh 132 data ukuran perusahaan pada periode 2017 – 2021 memiliki nilai ukuran perusahaan yang terendah (minimum) sebesar 26,96 pada perusahaan IGAR di tahun 2017 sedangkan nilai tertinggi (maksimum) sebesar 33,54 pada perusahaan ASII di tahun 2021. Rata-rata ukuran perusahaan sebesar 29,6603 dan standar deviasi 1.70991.

Profitabilitas dalam penelitian diukur dengan *return on asset* yang didapatkan dari nilai laba setelah pajak dibagi dengan total asset yang dimiliki oleh perusahaan, diperoleh dari 132 data ROA pada periode 2017 – 2021 dengan nilai minimum sebesar 0,00 milik perusahaan INAI tahun 2020 dan 2021. Untuk nilai maksimum sebesar 0,36 dimiliki oleh perusahaan UNVR tahun 2019. Nilai rata-rata variabel profitabilitas atau ROA sebesar 0,0995 dengan standar deviasi sebesar 0,07495 lebih rendah dari nilai rata-rata sehingga data kurang bervariasi.

*Leverage* dalam penelitian diukur dengan DER yang didapatkan dari nilai total hutang dibagi dengan total ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan, diperoleh dari 132 data DER pada periode 2017 – 2021 dengan nilai minimum sebesar 0,07 milik perusahaan SCCO tahun 2021. Untuk nilai maksimum sebesar 3,61 dimiliki oleh perusahaan INAI tahun 2018. Nilai rata-rata variabel sebesar 0,7545 dengan standar deviasi sebesar 0,79191 lebih rendah dari nilai rata-rata sehingga data kurang bervariasi.

Kebijakan dividen dalam penelitian diukur dengan DPR *Dividen Payout Ratio*, diperoleh dari 132 data DPR pada periode 2017 – 2021 dengan nilai minimum sebesar 0,00 milik perusahaan SMGR tahun 2017. Untuk nilai maksimum sebesar 14,26 dimiliki oleh perusahaan MERK tahun 2019. Nilai rata-rata variabel sebesar 0,6265 dengan standar deviasi sebesar 1,38620 lebih rendah dari nilai rata-rata sehingga data kurang bervariasi.

## **4.2.2 Uji Asumsi Klasik**

### **4.2.2.1 Uji Normalitas**

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi variabel-variabel penelitian mendekati distribusi normal. Jika hasil dari *one-kolmogorof smirnov* besar dari 0.05 maka data telah berdistribusi normal. Dari pengujian pertama kali dilakukan terhadap data yang diperoleh adalah sebagai berikut:

**Tabel 4.3**  
**Uji Normalitas**

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		135
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	2.33861660
Most Extreme Differences	Absolute	.193
	Positive	.193
	Negative	-.157
Test Statistic		.193
<b>Asymp. Sig. (2-tailed)</b>		<b>.000<sup>c</sup></b>
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		

Sumber: Hasil olah data melalui SPSS vers.26, 2023

Berdasarkan tabel 4.3 Uji Normalitas diatas, diketahui bahwa hasil uji tes *kolmogorov smirnov* menunjukkan nilai sebesar 0.193 dan nilai signifikansi *Asymp.Sig (2-tailed)* memperoleh nilai 0.000 yang lebih kecil dari 0.05 ( $0.000 < 0.05$ ) sehingga dapat disimpulkan bahwa data residual berdistribusi tidak normal. Untuk mengatasi masalah tersebut, penulis melakukan *outlier* dengan mengeliminasi beberapa data yang menyebabkan *outlier* dan didapatkan 3 data *outlier*.

Beberapa yang yang dikeluarkan, untuk di *outlier* dengan *casewise* terdapat pada *case number* pada tabel dibawah ini:

**Tabel 4.4**  
**Tabel Casewise (Outlier)**

Casewise Diagnostics <sup>a</sup>				
Case Number	Std. Residual	Nilai Perusahaan	Predicted Value	Residual
<b>27</b>	5.856	23.29	9.3854	13.90458
<b>51</b>	-6.438	2.11	17.3947	-15.28473
<b>54</b>	3.221	17.68	10.0330	7.64698
a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan				

Setelah dilakukan *outlier* dan dikeluarkan, penulis menguji data kembali dan mendapatkan hasil uji normalitas sebagai berikut:

**Tabel 4.5**  
**Uji Normalitas (Setelah *Outlier*)**

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		132
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.19342518
Most Extreme Differences	Absolute	.072
	Positive	.072
	Negative	-.031
Test Statistic		.072
<b>Asymp. Sig. (2-tailed)</b>		<b>.091<sup>c</sup></b>
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		

Sumber: Hasil olah data melalui *SPSS vers.26*, 2023

Berdasarkan tabel 4.5 Uji Normalitas diatas, diketahui bahwa hasil uji tes *kolmogorov smirnov* menunjukkan nilai sebesar 0.072 dan nilai signifikansi *Asymp.Sig (2-tailed)* memperoleh nilai 0.091 yang lebih besar dari 0.05 ( $0.091 > 0.05$ ) sehingga dapat disimpulkan bahwa **data residual berdistribusi normal**.

#### 4.2.2.2 Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas berguna untuk mengetahui apakah terdapat kolerasi atau hubungan diantara variabel independen pada model regresi.

**Tabel 4.6**  
**Uji Multikolinieritas**

Coefficients <sup>a</sup>								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-6.457	1.868		-3.456	.001		
	Ukuran Perusahaan	.192	.063	.139	3.050	.003	<b>.969</b>	<b>1.032</b>
	Profitabilitas	26.344	1.426	.835	18.469	.000	<b>.981</b>	<b>1.019</b>
	Leverage	.727	.136	.243	5.360	.000	<b>.973</b>	<b>1.028</b>
	Kebijakan Dividen	.077	.077	.045	.993	.323	<b>.974</b>	<b>1.026</b>

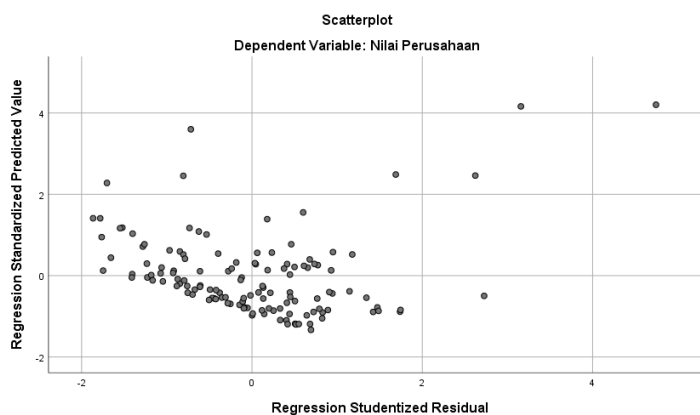
a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Hasil olah data melalui SPSS vers.26, 2023

Dalam penelitian ini, untuk mendeteksi ada tidaknya gejala multikolinieritas adalah dengan melihat besaran korelasi antar variabel independen dan besarnya tingkat kolinearitas yang masih dapat ditolerir, yaitu : Tol > 0.10 dan *Variance Inflation Factor* (VIF) < 10 (Ghozali, 2016).

Berdasarkan hasil uji pada tabel 4.5 di atas diketahui bahwa hasil perhitungan nilai tolerance menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dengan nilai *tolerance* 0,969 dan nilai VIF 1.032, profitabilitas dengan nilai *tolerance* 0.981 dan Nilai VIF 1.019, *leverage* dengan nilai *tolerance* 0.973 dan nilai VIF 1.028, dan kebijakan dividen dengan nilai *tolerance* 0.974 dan nilai VIF 1.026. Dimana jika nilai *tolerance* lebih dari 0.1 dan VIF kurang dari 10, maka **tidak terjadi multikolinieritas** diantara variabel independen dalam penelitian.

#### 4.2.2.3 Uji Heteroskedastisitas



Gambar 4.1 Grafik Scatterplot

Sumber: Hasil olah data melalui SPSS vers.26, 2023

Berdasarkan gambar *scatterplot* diketahui bahwa titik-titik pada gambar membentuk pola tidak jelas dan menyebar di atas dan di bawah angka nol pada sumbu Y. Hal ini mengidentifikasi bahwa **tidak terdapat gejala heteroskedastisitas pada model regresi.**

#### 4.2.2.4 Uji Autokorelasi

**Tabel 4.7**  
**Uji Autokorelasi**

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.863 <sup>a</sup>	.745	.737	1.21207	<b>1.950</b>
a. Predictors: (Constant), Kebijakan Dividen, Leverage, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan					
b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan					

Sumber: Hasil olah data melalui SPSS vers.26, 2023

Dari tabel 4.7 di atas menunjukkan bahwa nilai DW sebesar 1.950, nilai ini dibandingkan dengan nilai tabel dengan menggunakan derajat kepercayaan 5% dengan jumlah sampel sebanyak 132 serta jumlah variabel (k) sebanyak 4, maka ditabel *Durbin Watson* akan didapat nilai  $d_l$  sebesar 1.6569,  $d_u$  sebesar 1.7797. ). Dari nilai yang didapatkan yaitu  $d_u (1,7797) < d (1,950) < 4-d_u (2,2203)$ , maka dapat



disimpulkan **tidak terdapat masalah atau gejala autokorelasi positif atau negative** (Ghozali, 2016).

### 4.3 Hasil Pengujian Hipotesis

#### 4.3.1 Uji Regresi Linier Berganda

Analisis regresi berganda dipakai untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen yang jumlah variabel independen lebih dari satu. Pengujian regresi pada penelitian ini dengan cara menguji hubungan antara ukuran perusahaan, profitabilitas, *leverage* dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Hasil analisis regresi berganda dapat dilihat pada tabel 4.8 sebagai berikut:

**Tabel 4.8**  
**Uji Regresi Linier Berganda**

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		<b>B</b>	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-6.457	1.868		-3.456	.001
	Ukuran Perusahaan	.192	.063	.139	3.050	.003
	Profitabilitas	26.344	1.426	.835	18.469	.000
	Leverage	.727	.136	.243	5.360	.000
	Kebijakan Dividen	.077	.077	.045	.993	.323

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Hasil olah data melalui *SPSS vers.26*, 2023

Berdasarkan uji statistik yang dilakukan dapat dianalisis model persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$NP = - 6,457 + 0,192 UP + 26,344 ROA + 0,727 DER + 0,077 DPR$$

Angka yang diperoleh dalam pengujian tersebut dijelaskan sebagai berikut:

- Nilai konstanta  $\alpha$  adalah -6,459 menyatakan bahwa jika ada variabel independen dianggap konstan ( $X=0$ ) maka nilai perusahaan mengalami penurunan sebesar 6,459.

- b. Nilai koefisien ukuran perusahaan untuk variabel  $X_1$  terhadap nilai perusahaan sebesar 0,192. Hal ini berarti setiap peningkatan ukuran perusahaan 1% akan mengakibatkan peningkatan nilai perusahaan sebesar 0,192 dengan asumsi variabel lain konstan.
- c. Nilai koefisien profitabilitas untuk variabel  $X_2$  terhadap nilai perusahaan sebesar 26,344. Hal ini berarti setiap peningkatan profitabilitas 1% maka akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 26,344 dengan asumsi variabel lain konstan.
- d. Nilai koefisien *leverage* untuk variabel  $X_3$  terhadap nilai perusahaan sebesar 0,727. Hal ini berarti setiap peningkatan *leverage* 1% maka akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,727 dengan asumsi variabel lain konstan.
- e. Nilai koefisien kebijakan dividen untuk variabel  $X_4$  terhadap nilai perusahaan sebesar 0,077. Hal ini berarti setiap peningkatan kebijakan dividen 1% maka akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,077 dengan asumsi variabel lain konstan.

#### 4.3.2 Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

**Tabel 4.9**  
**Uji Koefisien Determinasi**

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.863 <sup>a</sup>	.745	.737	1.21207	1.950
a. Predictors: (Constant), Kebijakan Dividen, Leverage, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan					
b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan					

Sumber: Hasil olah data melalui SPSS vers.26, 2023

Berdasarkan tabel 4.9 diketahui bahwa nilai adjusted  $R^2$  adalah 0.863 hal tersebut menandakan bahwa 86,3% nilai perusahaan mampu dijelaskan oleh variabel independen pada penelitian ini, sedangkan 13,7% nilai perusahaan dijelaskan oleh variabel lain diluar model penelitian. Selain itu, nilai *standar error of estimate* (SEE) diperoleh nilai 1,21207. Nilai SEE semakin kecil menunjukkan bahwa prediksi variabel dependen akan semakin tepat.

### 4.3.3 Uji F (Kelayakan Model)

**Tabel 4.10**  
**Uji F**

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	545.521	4	136.380	92.831	.000 <sup>b</sup>
	Residual	186.579	127	1.469		
	Total	732.099	131			
a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan						
b. Predictors: (Constant), Kebijakan Dividen, Leverage, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan						

Sumber: Hasil olah data melalui SPSS vers.26, 2023

Berdasarkan tabel 4.10 di atas diperoleh hasil koefisien signifikan menunjukkan bahwa nilai **signifikan sebesar  $0.000 < 0.05$ , Artinya model layak digunakan untuk penelitian.**

### 4.3.4 Uji t

**Tabel 4.11**  
**Uji t**

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		<b>B</b>	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-6.457	1.868		-3.456	.001
	Ukuran Perusahaan	.192	.063	.139	3.050	.003
	Profitabilitas	26.344	1.426	.835	18.469	.000
	Leverage	.727	.136	.243	5.360	.000
	Kebijakan Dividen	.077	.077	.045	.993	.323
a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan						

Sumber: Hasil olah data melalui SPSS vers.26, 2023

Berdasarkan tabel diketahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen sebagai berikut:

Hasil uji hipotesis pertama ( $H_1$ ), menunjukkan bahwa terdapat pengaruh antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Pengujian hipotesis ini ditunjukkan dengan nilai t hitung dari hasil output menunjukkan bahwa pada nilai perusahaan  $t_{hitung} 3,050 > t_{tabel} 1,97867$  dengan nilai sig  $0.003 < 0.05$ . Hal ini berarti  $H_a$  diterima dan menolak  $H_o$  yang artinya **terdapat pengaruh** antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Hasil uji hipotesis kedua ( $H_2$ ), variabel profitabilitas ( $H_2$ ), menunjukkan bahwa terdapat pengaruh antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Pengujian hipotesis ini ditunjukkan dengan nilai t hitung dari hasil output menunjukkan bahwa pada nilai perusahaan  $t_{hitung} 18,469 > t_{tabel} 1,97867$  dengan nilai sig  $0.000 < 0.05$ . Hal ini berarti  $H_a$  diterima dan menolak  $H_o$  yang artinya **terdapat pengaruh** antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Hasil uji hipotesis ketiga ( $H_3$ ) variabel *leverage*, menunjukkan bahwa terdapat pengaruh antara *leverage* terhadap nilai perusahaan. Pengujian hipotesis ini ditunjukkan dengan nilai t hitung dari hasil output menunjukkan bahwa pada nilai perusahaan  $t_{hitung} 5,360 > t_{tabel} 1,97867$  dengan nilai sig  $0.000 < 0.05$ . Hal ini berarti  $H_a$  diterima dan menolak  $H_o$  yang artinya **terdapat pengaruh** antara *leverage* terhadap nilai perusahaan.

Hasil uji hipotesis keempat ( $H_4$ ), menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Pengujian hipotesis ini ditunjukkan dengan nilai t hitung dari hasil output menunjukkan bahwa pada nilai perusahaan  $t_{hitung} 0,993 < t_{tabel} 1,97867$  dengan nilai sig  $0.323 > 0.05$ . Hal ini berarti  $H_a$  ditolak dan menerima  $H_o$  yang artinya **tidak terdapat pengaruh** antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

#### 4.4 Pembahasan

Penelitian ini menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan, profitabilitas, *leverage*, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Pembahasan hasil hubungan masing-masing variabel adalah sebagai berikut:

#### **4.4.1 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (H<sub>1</sub>).**

Berdasarkan hasil uji signifikan t, membuktikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut menerima hipotesis pertama (H<sub>1</sub>). Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar pula nilai perusahaan dan jika semakin kecil ukuran perusahaan maka akan semakin kecil pula nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka akan semakin mudah untuk perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun bersifat eksternal. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan yang besar akan menjamin nilai perusahaannya tinggi, karena perusahaan yang besar mungkin berani melakukan investasi baru terkait dengan ekspansi, sebelum kewajiban – kewajibannya sudah terlunasi.

Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan dimana semakin besar ukuran perusahaan atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan yang baik yang bersifat internal maupun eksternal. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Pratama & Wiksuana (2016), Rudangga & Sudiarta (2016) dan Rokhayati *et al*, (2022) yang menjelaskan terdapat pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan akan menggambarkan besar kecilnya perusahaan dan dapat dilihat dari besar atau kecilnya jumlah modal yang digunakan oleh perusahaan, total aset yang dimiliki perusahaan, dan total penjualan yang diperoleh perusahaan, dikarenakan apabila semakin besar total aset yang dimiliki perusahaan maka akan semakin besar ukuran perusahaan tersebut (Apridawati dan Hermanto, 2020). Ukuran perusahaan dapat dilihat dari nilai total aset yang dimiliki perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan maka akan ada kecenderungan lebih banyak investor yang menaruh perhatian pada perusahaan, sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan pula di mata investor, hal ini dikarenakan perusahaan besar cenderung memiliki kondisi yang lebih stabil.

Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi & Praptoyo (2022) hasilnya ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Alasan ditolaknya hipotesis ini bisa disebabkan sebelum memutuskan untuk menanamkan modalnya kepada suatu perusahaan, investor tidak melihat berdasarkan jumlah aset yang dimiliki oleh perusahaan, melainkan cenderung melihat kepada kinerja keuangan yang tercantum pada laporan keuangan yang telah diterbitkan oleh perusahaan. Alasan lainnya, investor juga cenderung melihat dari segi nama baik perusahaan karena nama baik perusahaan dapat dijaga dengan melakukan aktivitas CSR (*Corporate Social Responsibility*) dimana dari aktivitas tersebut citra atau *image* perusahaan dapat meningkat pula dimata publik.

#### **4.4.2 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (H<sub>2</sub>).**

Hipotesis kedua (H<sub>2</sub>) membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut menerima hipotesis kedua (H<sub>2</sub>), yang berarti apabila semakin tinggi nilai profitabilitas suatu perusahaan maka nilai perusahaan juga akan semakin tinggi pula. Dalam hal ini, profitabilitas diukur dengan menggunakan rasio ROA (*Return on Assets*), rasio ini membandingkan antara laba bersih setelah pajak dengan jumlah asset dimana semakin tinggi rasio ROA maka semakin efisien manajemen perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan berdasarkan asset yang dimiliki perusahaan. Sehingga, hal ini dapat memberikan dampak atau sinyal yang positif bagi para investor dimana dari hasil rasio ini dapat meyakinkan mereka untuk membeli saham perusahaan tersebut karena mereka akan menganggap bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi dapat memberikan return atau tingkat pengembalian yang maksimal. Semakin banyak investor yang membeli saham tersebut, maka akan semakin naik harga saham sehingga akan berdampak dalam hal meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Rudangga & Sudiarta (2016), Rokhayati *et al.*, (2021) dan Dewi & Praptoyo (2022) yang menjelaskan bahwa terdapat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, hal ini berarti bahwa semakin tinggi profitabilitas maka nilai perusahaan juga akan

semakin tinggi pula. Profitabilitas merupakan hasil dari kemampuan suatu perusahaan untuk mendapatkan keuntungan dalam suatu periode tertentu, serta menjadi alat ukur efektivitas operasional keseluruhan perusahaan. Berpengaruhnya profitabilitas terhadap nilai perusahaan ini menunjukkan hasil dari kinerja yang baik tentunya akan berpengaruh secara langsung, dimana profitabilitas merupakan hal yang penting dalam berkembangnya suatu perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas perusahaan, maka semakin efisien manajemen perusahaan dalam menghasilkan laba/keuntungan berdasarkan aset yang dimiliki. Sehingga, hal tersebut dapat memberikan sinyal yang positif bagi para investor dan dapat meyakinkan mereka untuk membeli saham perusahaan tersebut.

Profitabilitas adalah keuntungan perusahaan yang berasal dari penjualan yang telah dilakukan. Profitabilitas berperan penting dalam semua aspek bisnis karena profitabilitas dapat menunjukkan efisiensi dari perusahaan dan juga mencerminkan kinerja perusahaan, profitabilitas juga akan menunjukkan bahwa perusahaan akan membagikan hasil yang semakin besar ke investor. Perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi serta memperoleh laba besar, maka dapat dikatakan bahwa perusahaan berhasil atau perusahaan memiliki kinerja yang baik, jika laba yang diperoleh perusahaan relatif kecil atau menurun dari periode sebelumnya, maka perusahaan akan memiliki kinerja yang kurang baik (Riyadi, 2019). Rasio profitabilitas ini membandingkan antara laba bersih setelah pajak dengan jumlah aset, dimana semakin tinggi rasio ROA maka semakin efisien manajemen perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan berdasarkan asset yang dimiliki perusahaan. Sehingga, hal ini dapat memberikan dampak atau sinyal yang positif bagi para investor dimana dari hasil rasio ini dapat meyakinkan mereka untuk membeli saham perusahaan

#### **4.4.3 Pengaruh *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan (H<sub>3</sub>).**

Berdasarkan hasil uji signifikan t, membuktikan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut menerima hipotesis ketiga (H<sub>3</sub>). Hal ini berarti bahwa semakin tinggi *leverage* maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaan yang diperoleh. Dengan berpengaruhnya *leverage* terhadap nilai

perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan mampu dalam melunasi hutang – hutang jangka panjangnya sehingga dapat dikatakan bahwa perusahaan sudah melakukan kinerja terbaiknya untuk menciptakan nilai perusahaan yang baik.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Rudangga & Sudiarta (2016), dan Dewi & Praptoyo (2022) yang menjelaskan bahwa terdapat pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian ini, *leverage* diukur dengan menggunakan rasio DER (*Debt to Equity Ratio*). Rasio DER merupakan rasio yang membandingkan antara jumlah hutang dengan jumlah ekuitas yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi rasio DER, maka semakin banyak hutang yang digunakan oleh perusahaan dalam melaksanakan kegiatan operasional perusahaan yang berasal dari pihak eksternal dalam hal ini adalah kreditur jika dibandingkan dengan jumlah modal sendiri (ekuitas) yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Sebelum memberikan pinjaman kepada suatu perusahaan, kreditur selaku pemberi pinjaman akan memberikan penilaian mengenai kondisi dari suatu perusahaan terlebih dahulu apakah layak atau tidak untuk dapat diberikan pinjaman. Apabila perusahaan tersebut telah dinilai layak dan memenuhi ketentuan yang telah ditetapkan sebelumnya, maka mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut telah dianggap mampu dalam menyelesaikan kewajibannya. Setelah itu, tambahan dana yang berasal dari hutang tersebut dapat dimanfaatkan oleh perusahaan untuk memperluas bisnisnya.

*Leverage* merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya baik itu dalam jangka waktu yang pendek maupun dalam jangka waktu yang panjang, atau mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai dengan hutang. *Leverage* berpengaruh dengan nilai perusahaan karena dapat dipahami sebagai penaksir dari risiko yang melekat pada suatu perusahaan. Dengan *leverage* yang semakin besar, maka akan menunjukkan resiko investasi yang besar juga. *Leverage* perlu dikelola karena penggunaan hutang yang tinggi maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Apabila dihubungkan dengan teori keagenan (*agency theory*), semakin tinggi rasio *leverage* maka semakin banyak tambahan informasi pada



laporan keuangan yang harus diungkapkan perusahaan. Tambahan informasi tersebut sangat dibutuhkan oleh pemegang obligasi, karena dengan adanya tambahan informasi tersebut keraguan dari pemegang obligasi dapat dihilangkan guna terpenuhinya hak-hak mereka sebagai kreditur. Sehingga, perusahaan yang mempunyai tingkat *leverage* yang tinggi sangat memungkinkan untuk dapat melakukan pelanggaran terhadap kontrak hutang yang telah ditetapkan sebelumnya yang akhirnya membuat manajer perusahaan cenderung untuk melaporkan laba saat ini lebih tinggi dengan cara mengurangi biaya. Sehingga, diperlukan adanya saling keterbukaan antara *principal* dengan agen karena dengan adanya keterbukaan tersebut konflik keagenan (*agency conflict*) dapat dihindari dan tujuan utama antara *principal* dan agen dapat tercapai yaitu memaksimalkan nilai perusahaan.

#### **4.4.4 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (H<sub>4</sub>).**

Berdasarkan hasil uji signifikan t, membuktikan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut menolak hipotesis keempat (H<sub>4</sub>). Hal ini berarti bahwa tinggi rendahnya pembagian dividen kepada investor tidak mempengaruhi nilai perusahaan, dikarenakan para investor tidak memperhatikan asal dana tersebut dari keuntungan modal atau dari pendapatan dividen, akan tetapi cenderung melihat dari pengembalian investasi. Kesanggupan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan yang menjadi pengaruh pada nilai perusahaan. Sehingga suatu keputusan perusahaan dalam melakukan pembagian dividen atau dijadikan laba ditahan tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Alawiyah, Titisari, & Chomsatu (2022), dan Priesta *et al*, (2022) yang menjelaskan bahwa tidak terdapat pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen yang diterapkan perusahaan tidak membuat investor ragu untuk menanamkan sahamnya kembali, meskipun kebijakan dividen merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dari keputusann pendanaan perusahaan. Meskipun semakin besar proporsi pemegang saham mendapatkan pembagian dividen tetapi tidak mempengaruhi kinerja dan operasional perusahaan, secara tidak langsung bahwa pembagain dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan serta tidak akan

mempengaruhi investor dalam membeli saham perusahaan meskipun pembagian dividen yang tinggi.

Penelitian ini tidak sejalan dengan *signaling theory* yang dikemukakan oleh Miller (Gumanti, 2013) menjelaskan bahwa semakin meningkat dividen maka keyakinan manajer atas pertumbuhan laba akan semakin tinggi. Dividen yang naik akan memberikan sinyal kepada investor tentang laba perusahaan. Investor akan membeli saham perusahaan, jika dividen tinggi (Ovami & Nasution, 2020). Tentu hal ini akan meningkatkan harga saham perusahaan. Penelitian ini juga tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ovami & Nasution (2020) yang menjelaskan bahwa kebijak dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitiannya dijelaskan bahwa dividen yang naik akan memberikan sinyal yang baik kepada investor tentang tentang laba perusahaan sehingga investor akan membeli saham perusahaan yang dividen tinggi.