

BAB IV

PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Data

4.1.1 Deskripsi Objek Penelitian

Objek yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan pada periode 2019 – 2023 yang datanya diperoleh melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu www.idx.co.id dan dari website resmi perusahaan masing – masing dan juga informasi yang bersumber dari literatur atau informasi lain yang berhubungan dengan penelitian ini. Dengan menggunakan teknik *purposive sampling* diperoleh 20 sampel perusahaan dengan kriteria yang telah ditentukan.

Berikut profil 20 perusahaan yang menjadi sampel:

1. PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk. (INTP)

PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk. (INTP) telah memiliki sejarah yang sangat panjang di industri semen nasional. Perseroan dimulai sejak 1975 dengan berdirinya PT. Distinct Indonesia Cement Enterprise (DICE) yang memiliki pabrik semen dengan kapasitas terpasang sebesar 500.000 ton di wilayah citeureup, Jawa Barat. Seiring dengan perkembangan usahanya, perseroan terus meningkatkan kapasitas produksi, baik dengan membangun pabrik baru maupun mengakuisisi pabrik lain. Hingga akhir 2000, perseroan memiliki 12 pabrik yang terbesar di tiga lokasi yaitu citeureup, bogor, jawa barat, cirebon, jawa barat dan tarjun, kota baru, kalimantan selatan. Pada 5 Desember 1989, perseroan menjadi perusahaan publik setelah melakukan penawaran umum saham perdana di Bursa Efek di Indonesia dengan menggunakan kode saham INTP.

2. PT. Semen Indonesia Tbk. (SMGR)

Semen Indonesia Tbk dahulu bernama Semen Gresik Tbk (SMGR) didirikan 25 Maret 1953 dengan nama “NV. Pabrik Semen Gresik” dan mulai beroperasi secara komersial pada tanggal 07 Agustus 1957. Kantor pusat Semen Indonesia Tbk berlokasi di Jakarta. Pabrik Semen Indonesia Tbk dan anak usaha berada di Jawa Timur (Gresik dan Tuban), Jawa Tengah (Rembang dan Cilacap), Narogong di Jawa Barat, Indarung di Sumatera Barat, Lhoknga di Aceh, Pangkep di Sulawesi Selatan dan Quang Ninh di Vietnam. Pemegang saham pengendali Semen Indonesia (Persero) Tbk adalah Pemerintah Republik Indonesia, dengan persentase kepemilikan sebesar 51,01%.

3. PT. Wijaya Karya Beton Tbk. (WTON)

Wijaya Karya Beton Tbk (WTON) didirikan tanggal 11 Maret 1997. Kantor pusat Wijaya Karya Beton Tbk beralamat Jakarta. Wijaya Karya Beton memiliki 10 pabrik produk beton, 6 wilayah penjualan dan 3 pabrik pengolahan material alam yang tersebar di seluruh Indonesia. Produk-produk beton yang dihasilkan oleh WIKABeton, antara lain; Tiang Beton atau *Concrete Poles*, Tiang Pancang atau *Piles*, Tiang Pancang atau *PC Piles*, Bantalan Jalan Rel atau *Railway Concrete Product*, Balok Jembatan atau *Bridge Concrete Product*, Dinding Penahan Tanah atau *Retaining Wall Concrete Product*, Produk Beton Maritim atau *Marine Structure Concrete Product*, *Hydro Structure Concrete Product*, Produk Beton Bangunan Gedung atau *Building Construction Concrete Product*.

4. PT. Arwana Citramulia Tbk. (ARNA)

PT Arwana Citramulia Tbk adalah sebuah produsen keramik dan porselen yang berkantor pusat di Jakarta. Hingga akhir tahun 2022, perusahaan ini memiliki lima unit pabrik yang terletak di Tangerang, Serang, Gresik, Mojokerto, dan Ogan Ilir dengan total kapasitas terpasang sebesar 68,77 juta meter persegi per tahun. Pada bulan November 1995, perusahaan ini mendirikan PT Arwana Nuansa keramik untuk membangun Pabrik 2 di Serang, yang kemudian mulai

dioperasikan pada bulan Mei 1997. Pada bulan Mei 1997 juga, perusahaan ini mendirikan PT Sinar Karya Duta Abadi untuk membangun Pabrik 3 di Gresik, yang kemudian mulai dioperasikan pada bulan April 2002. Pada tahun 2001, perusahaan ini resmi melantai di Bursa Efek Jakarta. Pada bulan April 2021, perusahaan ini mulai mengoperasikan Pabrik 5B di Mojokerto untuk memproduksi porselen glasir.

5. PT. Impack Pratama Industri Tbk. (IMPC)

PT. Impack Pratama Industri Tbk berdiri pada tahun 1981, menghasilkan polypropylene twinwall sheet pertama di tahun 1982. Tahun 1984, memperkenalkan pertama kali Vinyl compound yang layak digunakan untuk kemasan makanan. PT Impack Pratama Industri Tbk merupakan perusahaan yang berbasis di Indonesia yang utamanya bergerak dalam memproduksi bahan dan produk bangunan dari plastik. Produk-produknya diklasifikasikan menjadi tiga kelompok: atap, fasad (eksterior bangunan), dan bahan baku. Beberapa merek utamanya antara lain TwinLite, SolarFlat, SolarTuff, Laser Cool, Alcotuff, Alcolite, Decobond, dan Impraboard. Perusahaan memiliki pabrik di Long Thanh District, Vietnam dan beberapa pabrik di Indonesia, termasuk Cikarang dan Karawang. Melalui anak perusahaannya, Perusahaan juga bergerak dalam bisnis lainnya, seperti distribusi bahan dan produk bangunan dari plastik, serta bisnis *real estate*.

6. PT. Charoen Pokphand Indonesia Tbk. (CPIN)

Charoen Pokphand Indonesia Tbk (CPIN) didirikan 07 Januari 1972 dalam rangka Penanaman Modal Asing (PMA) dan beroperasi secara komersial mulai tahun 1972. Kantor pusat Charoen Pokphand Indonesia Tbk terletak di Jakarta dengan kantor cabang di Sidoarjo, Medan, Tangerang, Cirebon, Serang, Lampung, Denpasar, Surabaya, Semarang, Bandung, Makassar, Salatiga, Gorontalo dan Demak. Pemilik manfaat akhir (*ultimate beneficial owner*) Charoen Pokphand Indonesia Tbk adalah Keluarga Jiaravanon. Merek-merek yang dimiliki Pokphand, antara lain: pakan ternak (HI-Pro, HI-Pro-Vite,

Bintang, Bonavite, Royal Feed, Turbo Feed dan Tiji) dan produk pengolahan daging ayam (Golden Fiesta, Fiesta, Champ, Okey, Akumo dan Asimo).

7. PT. Japfa Comfeed Indonesia Tbk. (JPFA)

PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk adalah salah satu perusahaan *agri-food* terbesar dan terkemuka di tanah air. Kami adalah penghasil protein hewani berkualitas dan terpercaya, yang dengan setia melayani kebutuhan serta menjadi kebanggaan Indonesia sejak tahun 1975. Keunggulan dari perusahaan ini meliputi integrasi vertikal dan skala ekonomi. Hal ini dimaksud bahwa perusahaan menjalin hubungan baik antara operasional yang dilakukan di hulu dengan hilir. Dengan dijaganya hubungan tersebut maka akan terjamin kualitas produk yang unggul. Di samping itu dengan skala ekonomi, Japfa menawarkan produk-produk dengan biaya yang terjangkau bagi konsumen Indonesia.

8. PT. Astra International Tbk. (ASII)

Didirikan di Jakarta pada tahun 1957 sebagai sebuah perusahaan perdagangan umum dengan nama Astra International Inc. Pada tahun 1990, telah dilakukan perubahan nama menjadi PT Astra International Tbk, dalam rangka penawaran umum perdana saham Perseroan kepada masyarakat, yang dilanjutkan dengan pencatatan saham Perseroan di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan *ticket* ASII. Sesuai anggaran dasar Perseroan, kegiatan usaha yang dapat dijalankan oleh Perusahaan mencakup perdagangan umum, perindustrian, pertambangan, pengangkutan, pertanian, pembangunan, jasa dan konsultasi. Hingga saat ini, Astra telah mengembangkan bisnisnya dengan menerapkan model bisnis yang berbasis sinergi dan terdiversifikasi pada tujuh segmen usaha, terdiri dari: otomotif, jasa keuangan, alat berat, pertambangan, konstruksi dan energi, infrastruktur dan logistik, agribisnis, teknologi informasi, dan properti.

9. PT. Indospring Tbk. (INDS)

Indospring Tbk (INDS) didirikan tanggal 05 Mei 1978 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1979. Kantor pusat Indospring Tbk terletak di Gresik, Jawa Timur, Indonesia. PT Indospring Tbk (INDS) merupakan produsen suku cadang otomotif khususnya leaf springs, coil springs, and *stabiliser* bar. Didirikan pada bulan Mei 1978 dan mulai beroperasi secara komersial pada bulan Januari 1979. Kemudian pada tahun 2002 memasuki pasar Jepang dengan mengekspor pegas daun. Perusahaan terus mengembangkan produknya, menghasilkan mata air dengan proses dingin dan panas. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Indospring Tbk (28-Feb-2023), yaitu: PT Indoprima Gemilang dengan persentase kepemilikan sebesar 88,11%. Entitas induk dan entitas induk utama Perusahaan adalah PT Indoprima Gemilang dan PT Indoprima Investama.

10. PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk. (CEKA)

Wilmar Cahaya Indonesia Tbk, sebelumnya Cahaya Kalbar (CEKA) didirikan 03 Februari 1968 dengan nama CV Tjahaja Kalbar dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1971. Kantor pusat Wilmar Cahaya Indonesia Tbk terletak di Kawasan Industri Jababeka II sedangkan lokasi pabrik terletak di Kawasan Industri Jababeka, Cikarang, Jawa Barat dan Pontianak, Kalimantan Barat. CEKA merupakan perusahaan produsen minyak nabati yang berkantor pusat di Bekasi. Untuk mendukung kegiatan bisnisnya, hingga akhir tahun 2022, perusahaan ini juga memiliki kantor pemasaran di Jakarta dan kantor cabang di Pontianak. Ruang lingkup kegiatan CEKA meliputi bidang industri makanan berupa industri minyak nabati (minyak kelapa sawit beserta produk-produk turunannya), biji tengkawang, minyak tengkawang dan minyak nabati spesialitas untuk industri makanan & minuman; bidang perdagangan lokal, ekspor, impor, dan berdagang hasil bumi, hasil hutan, berdagang barang-barang keperluan sehari-hari. Saat ini produk utama yang dihasilkan CEKA adalah Crude Palm Oil (CPO) dan Palm Kernel serta turunannya. Produk yang dihasilkan CEKA, antara lain: minyak nabati spesialitas, Minyak Goreng

dengan produk “Fortune” Kemasan Pillow Pack, “Siip” Kemasan Pillow Pack, “Camila” Kemasan Pillow Pack dan “Sovia” Kemasan Bag in Box.

11. PT. Indofood Sukses Makmur Tbk. (INDF)

PT. Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) atau lebih dikenal dengan nama Indofood merupakan produsen berbagai jenis makanan dan minuman yang bermarkas di Jakarta. Perusahaan ini didirikan tanggal 14 Agustus 1990 sebagai PT. Panganjaya Intikusuma, kemudian pada tanggal 5 Februari 1994 berganti menjadi Indofood Sukses Makmur. Perusahaan ini mengeksport makanannya hingga ke Australia, Asia, Eropa. Dalam beberapa dekade ini Indofood telah bertransformasi menjadi sebuah perusahaan *total food solutions* dengan kegiatan operasional yang mencakup seluruh tahapan proses produksi makanan, mulai dari produksi dan pengolahan bahan baku hingga menjadi produk akhir yang tersedia di rak para pedagang eceran. Setelah reorganisasi pada 2009, INDF tidak lagi memproduksi makanan dan minuman secara langsung, melainkan lewat anak usahanya PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. Bisnis produk langsung INDF saat ini hanyalah bisnis terigu bernama Bogasari Flour Mills (direncanakan akan dipisah menjadi PT tersendiri). Selain itu, masih ada juga anak usahanya yang bergerak di bidang perkebunan (terutama kelapa sawit), perusahaan distribusi seperti Indomarco Adi Prima dan lainnya

12. PT. Mayora Indah Tbk. (MYOR)

PT. Mayora Indah Tbk. (MYOR) didirikan pada tahun 1977 dengan pabrik pertama berlokasi di Tangerang dengan target market wilayah Jakarta dan sekitarnya. Setelah mampu memenuhi pasar Indonesia, Perseroan melakukan Penawaran Umum Perdana dan menjadi perusahaan publik pada tahun 1990 dengan target market; konsumen Asean. Kemudian melebarkan pangsa pasarnya ke negara-negara di Asia. Saat ini produk Perseroan telah tersebar di 5 benua di dunia. Sebagai salah satu Fast Moving Consumer Goods Companies, PT. Mayora Indah Tbk telah membuktikan dirinya sebagai salah

satu produsen makanan berkualitas tinggi dan telah mendapatkan banyak penghargaan, diantaranya adalah “*Top Five Best Managed Companies in Indonesia*” dari Asia Money, “*Top 100 Exporter Companies in Indonesia*” dari majalah Swa, “*Top 100 public listed companies*” dari majalah Investor Indonesia, “*Best Manufacturer of Halal Products*” dari Majelis Ulama Indonesia, *Best Listed Company* dari Berita Satu, “*Indonesia’s Corporate Secretary Award*”, *Top 5 Good Corporate Governance Issues in Consumer Goods Sector*, dari Warta Ekonomi dan banyak lagi penghargaan lainnya

13. PT. Ultrajaya Milk Industry Tbk. (ULTJ)

Perusahaan memulai sejarahnya pada dekade 1960an sebagai sebuah bisnis keluarga dari Achmad Prawirawidjaja. Awalnya perusahaan ini hanya memproduksi susu yang diolah secara sederhana. Pada dekade 1980-an, perusahaan ini mulai memproduksi teh UHT dengan merek "Teh Kotak", sari kacang ijo, kola dalam kemasan dengan merek "Cola Pack", sari buah asam dengan merek "Asem asli", serta menekan perjanjian lisensi dengan Kraft General Food Ltd, asal Amerika Serikat untuk dapat memproduksi dan memasarkan keju dengan merek "Kraft", Nestlé untuk dapat memproduksi Milo RTD, Mead Johnson untuk isotonik Lytren, Carlsberg dengan merek Pripps. Perusahaan ini juga mengadakan patungan dengan Kraft Heinz di dekade yang sama. Pada dekade 1990-an, perusahaan ini resmi melantai di Bursa Efek Indonesia, perusahaan ini mulai memproduksi susu kental manis, dan setahun kemudian, perusahaan ini juga mulai memproduksi susu bubuk menjalin kerja sama dengan Meiji Dairies.

14. PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk. (HMSP)

PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk adalah sebuah perusahaan rokok berdomisili dan membasiskan di Surabaya. Merupakan salah satu pemimpin pasar dan yang terbesar dalam industri rokok nasional, kantor pusatnya berada di Surabaya, Jawa Timur. Perusahaan ini sebelumnya dimiliki oleh keluarga Sampoerna, namun sejak Mei 2005 kepemilikan mayoritasnya berpindah

tangan ke Philip Morris International, perusahaan rokok terbesar di dunia dari Amerika Serikat, mengakhiri tradisi keluarga yang melebihi 90 tahun. Produk HM Sampoerna yaitu; sigaret kretek tangan, sigaret kretek mesin *full flavor*, sigaret kretek mesin *low tar low nicotine*, sigaret putih tangan, dan sigaret putih mesin.

15. PT. Wismilak Inti Makmur Tbk. (WIIM)

PT Wismilak Inti Makmur Tbk adalah sebuah produsen rokok yang berkantor pusat di Surabaya. Untuk mendukung kegiatan bisnisnya, hingga akhir tahun 2022, perusahaan ini memiliki 4 fasilitas produksi, 4 sentra logistik regional, dan 22 fasilitas distribusi yang tersebar di seantero Indonesia. WISMILAK merupakan perusahaan rokok Indonesia yang didirikan pada tahun 1962 di Surabaya. Pada tahun 2012, Wismilak sukses melakukan penawaran umum perdana saham Perseroan kepada masyarakat dan menjadi Perusahaan Publik, PT Wismilak Inti Makmur Tbk. PT Wismilak Inti Makmur Tbk merupakan perusahaan induk dari PT Gelora Djaja (produsen) dan PT Gawih Jaya (distributor) yang memiliki 4 Fasilitas Produksi, 4 Sentra Logistik Regional, 22 Area Distribusi, 2 Stock Points dan 26 Agen yang tersebar di seluruh pulau besar di Indonesia. Wismilak mengelolah usaha industri rokok, terutama sigaret kretek tangan, dan sigaret kretek mesin. Bidang usaha perseroan mencakup produksi bumbu rokok, filter dan kelengkapan rokok lainnya, pemasaran dan penjualan produk rokok, dan penyertaan pada produsen rokok kretek.

16. PT. Darya Varia Laboratoria Tbk. (DVLA)

PT Darya Varia Laboratoria Tbk adalah perusahaan industri farmasi PMDN (Penanaman Modal Dalam Negeri) yang berdiri pada 1976. Pada November 1994, Darya Varia mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan kode saham DVLA. Saat ini, Darya Varia mengoperasikan dua pabrik yang telah memenuhi standar internasional Cara Pembuatan Obat yang Baik (CPOB) dan standar Badan Pengawas Obat dan Makanan (BPOM). Produk

kapsul gelatin lunak, produk sediaan cair, plester obat, salep, dan krim diproduksi di Pabrik Gunung Putri. Sedangkan produk injeksi steril dan sediaan padat dalam bentuk tablet dan kapsul diproduksi di Pabrik Citeureup. Pabrik Citeureup juga menerapkan Sistem Manajemen Terpadu.

17. PT. Kalbe Farma Tbk. (KLBF)

Berdiri pada tahun 1966, kalbe telah jauh berkembang dari usaha sederhana di sebuah garasi menjadi perusahaan farmasi terdepan di Indonesia. PT Kalbe Farma Tbk adalah sebuah perusahaan farmasi yang berkantor pusat di Jakarta. Produk perusahaan ini dijual di 43 negara yang tersebar di 5 benua. Melalui anak usahanya, perusahaan ini juga mengoperasikan sejumlah klinik kesehatan dan laboratorium klinik. Selain itu Kalbe aktif dalam mendistribusikan vaksin dan memberikan vaksinasi kepada lansia, masyarakat umum, dan karyawan. Merek produk kalbe yaitu; Bintang toedjoe, kalbe OTC, sakafarma, dan kalbe nutritional.

18. PT. Sido Muncul Tbk. (SIDO)

PT Sido Muncul adalah pabrik jamu tradisional yang didirikan dari *home* industri yang dikelola oleh Ibu Rakhmat Sulistio di Yogyakarta pada tahun 1940. Saat itu, beliau hanya memiliki tiga karyawan yang membantu beliau menghasilkan ramuan dalam bentuk yang lebih praktis (bubuk). Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk (Sido Muncul) (SIDO) didirikan tanggal 18 Maret 1975. Kantor pusat Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk beralamat Semarang dan pabrik Klepu, Semarang. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk yaitu: PT Hotel Candi Baru (60,46%) dan Concordant Investments Pte. Ltd. (17,14%). Ruang lingkup kegiatan SIDO antara lain menjalankan usaha dalam bidang industri jamu yang meliputi industri obat-obatan (farmasi), jamu, kosmetika, minuman dan makanan yang berkaitan dengan kesehatan, perdagangan, pengangkutan darat, jasa, pengolahan air limbah, perkebunan dan percetakan. Kegiatan utama Sido Muncul adalah produksi dan distribusi

jamu herbal, minuman energi, minuman dan permen serta minuman kesehatan (dengan merek utama Sidomuncul, Tolak Angin dan Kuku Bima).

19. PT. Tempo Scan Pacific Tbk. (TSPC)

Tempo Scan Pacific Tbk (TSPC) didirikan di Indonesia tanggal 20 Mei 1970 dengan nama PT Scanchemie dan memulai kegiatan komersialnya sejak tahun 1970. Tempo Scan Pacific Tbk berkantor pusat di Jakarta, sedangkan lokasi pabriknya terletak di Cikarang – Jawa Barat. Pemegang saham yang memiliki 5% saham Tempo Scan Pacific Tbk adalah PT Bogamulia Nagadi (induk usaha), dengan persentase kepemilikan sebesar 83,07%. Ruang lingkup kegiatan TSPC bergerak dalam bidang usaha farmasi. Saat ini, kegiatan usaha TSPC adalah farmasi (obat-obatan), produk konsumen dan komestika dan distribusi. Produk-produk Tempo Scan yang telah dikenal masyarakat, diantaranya produk kesehatan (Bodrex, Oskadon, NEO rheumacyl, Brodexin, Contrexyn, Contrex, Oskadryl, Neodulax, Hemaviton, Ipi Vitamin, Vidoran, Polaris, Vitonal, Neo Hormoviton, Wybert Herbal dan Herbalax); produk konsumen dan komestika (Marina, My Baby, My Baby Kids, Pure Baby, Total Care, S.O.S antibakterial, Claudia, Dione Kids, Tamara, Natural Honey dan Revlon).

20. PT. Unilever Indonesia Tbk. (UNVR)

Unilever Indonesia Tbk (UNVR) didirikan pada tanggal 5 Desember 1933 dengan nama Lever's Zeepfabrieken N.V. dan mulai beroperasi secara komersial tahun 1933. Kantor pusat Unilever berlokasi Tangerang, Banten. Pabrik-pabrik berlokasi di Kawasan Industri Jababeka Cikarang, Bekasi, Jawa Barat, dan Kawasan Industri Rungkut, Surabaya. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Unilever Indonesia Tbk yaitu: Unilever Indonesia Holding B.V., dengan persentase kepemilikan sebesar 84,99%, sedangkan induk usaha terakhir adalah Unilever PLC, beralamat di Unilever House, 100 Victoria Embankment, London EC4Y 0DY, Inggris Raya. Ruang lingkup kegiatan usaha UNVR meliputi bidang produksi, pemasaran dan

distribusi barang-barang konsumsi yang meliputi sabun, deterjen, margarin, makanan berinti susu, es krim, produk–produk kosmetik, minuman dengan bahan pokok teh dan minuman sari buah. Merek-merek yang dimiliki Unilever Indonesia, antara lain: Axe, Bango, Buavita, Cif, Citra, Clear, Clear Men, Close Up, Cornetto, Dove, Feast, Glow & Lovely, Hellmann’s, Jawara, Knorr, Lifebuoy, Lipton, Love Beauty & Planet, Lux, Magnum, Molto, Paddle Pop, Pepsodent, Pond’s, Pond’s Men, Populaire, Rexona, Rinso, Royco, SariWangi, Seru, Simple, St. Ives, Suave, Sunlight, Sunsilk, Superpell, TRESemmé, The Vegetarian Butcher, Unilever Professional, Vaseline Men, Viennetta, Vixal, Wall’s, Wipol dan Zwitsal.

4.1.2 Hasil Penelitian Variabel

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. Berikut data PBV pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019 – 2023:

Tabel 4.1 Hasil Perhitungan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Periode 2019 – 2023

NO	KODE PERUSAHAAN	PBV					Rata-Rata
		2019	2020	2021	2022	2023	
1	INTP	3.03	2.40	2.08	1.74	1.54	2.16
2	SMGR	2.10	2.07	1.08	0.94	0.90	1.42
3	WTON	1.12	0.99	0.62	0.46	0.26	0.69
4	ARNA	2.71	3.78	3.70	3.95	2.60	3.35
5	IMPC	3.60	4.37	7.35	7.81	8.46	6.32
6	CPIN	5.06	4.58	3.88	3.52	3.05	4.02

7	JPFA	1.57	1.51	1.54	1.11	0.98	1.34
8	ASII	1.50	1.33	1.07	0.95	0.91	1.15
9	INDS	0.59	0.51	0.47	0.43	0.47	0.49
10	CEKA	0.88	0.84	0.81	0.76	0.67	0.79
11	INDF	1.28	0.76	0.64	0.63	0.56	0.78
12	MYOR	4.63	5.38	4.02	4.36	3.64	4.40
13	ULTJ	3.43	3.48	3.18	2.63	2.29	3.00
14	HMSP	6.85	5.79	3.85	3.47	3.49	4.69
15	WIIM	0.34	0.96	0.68	0.87	1.99	0.97
16	DVLA	1.93	1.20	2.23	1.87	1.12	1.67
17	KLBF	4.55	3.80	3.56	4.37	3.22	3.90
18	SIDO	6.24	7.44	7.48	6.46	4.65	6.45
19	TSPC	1.08	0.99	0.98	0.84	1.03	0.98
20	UNVR	60.67	56.79	36.28	44.86	39.83	47.69
MAX							47.69
MIN							0.49

Sumber: Hasil olah data, 2024

Berdasarkan tabel 4.1 diketahui bahwa nilai rata – rata PBV tetinggi sebesar 47,69 diperoleh pada perusahaan PT. Unilever Indonesia Tbk. (UNVR) dan nilai rata – rata terendah sebesar 0,49 diperoleh pada perusahaan PT. Indospring Tbk. (INDS).

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 kebijakan dividen, profitabilitas, dan *leverage*.

1. Kebijakan Dividen (X1)

Dalam penelitian ini kebijakan dividen diukur dengan menggunakan DPR. Berikut data hasil perhitungan kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019 – 2023:

Tabel 4.2 Hasil Perhitungan Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur Periode 2019 – 2023

NO	KODE PERUSAHAAN	DPR					Rata-Rata
		2019	2020	2021	2022	2023	
1	INTP	1.10	1.48	1.03	0.94	0.28	0.97
2	SMGR	0.53	0.10	0.54	0.43	0.74	0.47
3	WTON	0.29	1.04	0.31	0.10	1.65	0.68
4	ARNA	0.54	0.49	0.46	0.56	0.89	0.59
5	IMPC	0.52	0.42	0.14	0.34	0.37	0.36
6	CPIN	0.53	0.35	0.51	0.60	0.71	0.54
7	JPFA	0.31	0.19	0.22	0.47	0.61	0.36
8	ASII	0.32	0.40	0.21	0.28	0.59	0.36
9	INDS	0.65	1.12	0.35	0.22	0.34	0.54
10	CEKA	0.28	0.33	0.32	0.27	0.39	0.32
11	INDF	0.25	0.28	0.22	0.27	0.20	0.24
12	MYOR	0.32	0.32	0.96	0.24	0.24	0.42
13	ULTJ	0.14	0.12	0.70	0.28	0.28	0.31
14	HMSP	0.99	1.62	1.19	1.16	0.79	1.15
15	WIIM	0.19	0.04	0.24	0.18	0.31	0.19
16	DVLA	0.54	0.74	0.85	0.87	0.93	0.79
17	KLBF	0.48	0.44	0.41	4.75	0.64	1.34
18	SIDO	0.79	0.83	0.81	0.98	1.12	0.91
19	TSPC	0.30	0.27	0.41	0.33	0.54	0.37
20	UNVR	1.24	1.03	1.10	1.09	1.06	1.11
MAX							1.34
MIN							0.19

Sumber: Hasil olah data, 2024

Berdasarkan tabel 4.2 diketahui bahwa nilai rata – rata kebijakan dividen tertinggi sebesar 1,34 diperoleh pada perusahaan KLBF, dan nilai rata – rata terendah kebijakan dividen sebesar 0,19 diperoleh pada perusahaan WIIM.

2. Profitabilitas (X2)

Dalam penelitian ini Profitabilitas diukur dengan menggunakan ROA. Berikut data profitabilitas yang dilihat dari nilai ROA pada perusahaan manufaktur periode 2019 – 2023:

Tabel 4.3 Hasil Perhitungan Profitabilitas pada Perusahaan Manufaktur Periode 2019 – 2023

NO	KODE PERUSAHAAN	ROA					Rata-Rata
		2019	2020	2021	2022	2023	
1	INTP	0.07	0.07	0.07	0.07	0.07	0.07
2	SMGR	0.03	0.03	0.03	0.03	0.03	0.03
3	WTON	0.05	0.01	0.01	0.02	0.00	0.02
4	ARNA	0.12	0.17	0.21	0.23	0.17	0.18
5	IMPC	0.04	0.04	0.07	0.09	0.12	0.07
6	CPIN	0.12	0.12	0.10	0.07	0.06	0.10
7	JPFA	0.07	0.05	0.07	0.05	0.03	0.05
8	ASII	0.08	0.05	0.07	0.10	0.10	0.08
9	INDS	0.04	0.02	0.05	0.06	0.04	0.04
10	CEKA	0.15	0.12	0.11	0.13	0.08	0.12
11	INDF	0.06	0.05	0.06	0.05	0.06	0.06
12	MYOR	0.11	0.11	0.06	0.09	0.14	0.10
13	ULTJ	0.16	0.13	0.17	0.13	0.16	0.15
14	HMSP	0.27	0.17	0.13	0.12	0.15	0.17
15	WIIM	0.02	0.11	0.09	0.12	0.19	0.11
16	DVLA	0.12	0.08	0.07	0.07	0.07	0.08
17	KLBF	0.13	0.12	0.13	0.01	0.10	0.10
18	SIDO	0.23	0.24	0.31	0.27	0.24	0.26
19	TSPC	0.07	0.09	0.09	0.09	0.11	0.09
20	UNVR	0.36	0.35	0.30	0.29	0.29	0.32
MAX							0.32
MIN							0.02

Sumber: Hasil olah data, 2024

Berdasarkan tabel 4.3 diketahui bahwa nilai rata – rata profitabilitas (ROA) tertinggi sebesar 0,32 diperoleh pada perusahaan UNVR, dan nilai rata – rata terendah profitabilitas (ROA) sebesar 0,02 diperoleh pada perusahaan WTON.

3. Leverage (X3)

Dalam penelitian ini Leverage di ukur dengan menggunakan rumus DER. Berikut data hasil perhitungan *leverage* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019 – 2023:

Tabel 4.4 Hasil Perhitungan *Leverage* pada Perusahaan Manufaktur Periode 2019 – 2023

NO	KODE PERUSAHAAN	DER					Rata-Rata
		2019	2020	2021	2022	2023	
1	INTP	0.20	0.23	0.27	0.31	0.41	0.29
2	SMGR	1.30	1.14	0.88	0.70	0.66	0.94
3	WTON	1.95	1.51	1.59	1.60	1.10	1.55
4	ARNA	0.53	0.51	0.43	0.41	0.41	0.46
5	IMPC	0.78	0.84	0.71	0.54	0.45	0.66
6	CPIN	0.39	0.33	0.41	0.51	0.52	0.43
7	JPFA	1.20	1.27	1.18	1.39	1.41	1.29
8	ASII	0.88	0.73	0.70	0.70	0.78	0.76
9	INDS	0.10	0.10	0.19	0.30	0.28	0.19
10	CEKA	0.23	0.24	0.22	0.11	0.15	0.19
11	INDF	0.77	1.06	1.07	0.93	0.86	0.94
12	MYOR	0.92	0.75	0.75	0.74	0.56	0.75
13	ULTJ	0.17	0.83	0.44	0.27	0.13	0.37
14	HMSP	0.43	0.64	0.82	0.94	0.85	0.74
15	WIIM	0.26	0.36	0.43	0.44	0.39	0.38
16	DVLA	0.40	0.50	0.51	0.43	0.45	0.46
17	KLBF	0.21	0.23	0.21	0.23	0.17	0.21
18	SIDO	0.15	0.19	0.17	0.16	0.15	0.17
19	TSPC	0.45	0.43	0.40	0.50	0.40	0.44
20	UNVR	2.91	3.16	3.41	3.58	3.93	3.40
MAX							3.40
MIN							0.17

Sumber: Hasil olah data, 2024

Berdasarkan tabel 4.4 diketahui bahwa nilai rata – rata *leverage* (DER) tertinggi sebesar 3,40 diperoleh pada perusahaan UNVR, dan nilai rata – rata terendah *leverage* (DER) sebesar 0,17 diperoleh pada perusahaan SIDO.

4.2 Hasil Analisis Data

4.2.1 Hasil Statistik Deskriptif

Pengelolaan data dilakukan dengan menggunakan aplikasi SPSS Versi 20. Deskripsi statistik yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai rata – rata (*mean*), nilai maximum (max), nilai minimum (min), dan standar deviasi (std.dev).

Tabel 4.5 Hasil Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DPR	100	.145	1.243	.51605	.300215
ROA	100	.003	.358	.10941	.078419
DER	100	.102	3.928	.72995	.731123
PBV	100	.260	60.672	4.81306	10.302828
Valid N (listwise)	100				

Sumber: Hasil olah data melalui SPSS, 2024

Berdasarkan tabel 4.5 diketahui jumlah observasi dalam penelitian sebanyak 100 sampel perusahaan. Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan PBV. Dari data tabel statistik deskriptif diperoleh 100 data nilai perusahaan pada periode 2019 – 2023. Nilai minimum dari nilai perusahaan adalah sebesar 0.260. Nilai maksimum 60.672, rerata nilai perusahaan adalah sebesar 4.81306 dan nilai standar deviasi 10.3028.

Kebijakan dividen dalam penelitian diukur dengan DPR *Dividen Payout Ratio*, diperoleh dari 100 data DPR pada periode 2019 – 2023 dengan nilai minimum sebesar 0.145. Untuk nilai maksimum sebesar 1.243, nilai rata-rata variabel sebesar 0.5160 dengan standar deviasi sebesar 0.3002.

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 100 data ROA pada periode 2019 – 2023 dengan nilai minimum sebesar 0.003. Untuk nilai maksimum sebesar 0.358, nilai rata-rata variabel profitabilitas atau ROA sebesar 0.10941 dengan standar deviasi sebesar 0.0784.

Leverage dalam penelitian diukur dengan DER yang didapatkan dari nilai total hutang dibagi dengan total ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan, diperoleh dari 100 data DER pada periode 2019 – 2023 dengan nilai minimum sebesar 0.102.

Untuk nilai maksimum sebesar 3.928, nilai rata-rata variabel sebesar 0.7299 dengan standar deviasi sebesar 0.7311.

4.2.2 Hasil Uji Asumsi Klasik

4.2.2.1 Hasil 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 4.6 Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardize d Residual
N		100
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	4.10919851
Most Extreme Differences	Absolute	.116
	Positive	.116
	Negative	-.042
Kolmogorov-Smirnov Z		1.161
Asymp. Sig. (2-tailed)		.135

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Hasil olah data melalui SPSS, 2024

Berdasarkan tabel 4.6 Uji Normalitas, diketahui bahwa hasil uji tes *kolmogorov smirnov* menunjukkan nilai sebesar 1.161 dan nilai signifikansi *Asymp.Sig (2-tailed)* memperoleh nilai 0.135 yang lebih besar dari 0.05 ($0.135 > 0.05$) sehingga dapat disimpulkan bahwa data residual berdistribusi normal.

4.2.2.2 Hasil Uji Multikolinieritas

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

gejala multikolinieritas dapat dilihat dari *VIF*, jika *VIF* < 10 atau nilai *tolerance* > 0.1, maka tidak terdapat masalah multikolinieritas.

Tabel 4.7 Hasil Uji Multikolinieritas
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	-10.442	.884		-11.814	.000		
1 DPR	6.434	1.653	.187	3.892	.000	.714	1.401
ROA	55.869	6.238	.425	8.956	.000	.735	1.361
DER	7.976	.622	.566	12.816	.000	.850	1.177

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Hasil olah data melalui SPSS, 2024

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 4.4 di atas diketahui bahwa hasil perhitungan nilai tolerance menunjukkan bahwa kebijakan dividen dengan nilai *tolerance* 0.714 dan nilai VIF 1.401, profitabilitas dengan nilai *tolerance* 0.735 dan Nilai VIF 1.361, dan *leverage* dengan nilai *tolerance* 0.850 dan nilai VIF 1.177. Dimana jika nilai *tolerance* lebih dari 0.1 dan VIF kurang dari 10, maka tidak terjadi multikolinieritas diantara variabel independen dalam penelitian ini.

4.2.2.3 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Uji heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi tidak terjadi kesamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang memenuhi persyaratan adalah dimana terdapat kesamaan

varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap disebut homokedastisitas. Model regresi yang tidak terjadi heterokedastisitas ditentukan apabila probabilitas lebih besar dari tingkat signifikansi (0.05) maka model regresi dinyatakan tidak heterokedastisitas. Pengujian penelitian ini menggunakan uji *Park*.

Tabel 4.8 Hasil Uji Heterokedastisitas (Uji *Park*)

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.347	.439		-.790	.432
DPR	1.391	.822	.188	1.693	.094
ROA	4.902	3.100	.173	1.581	.117
DER	.432	.309	.143	1.399	.165

a. Dependent Variable: Ln_res3

Sumber: Hasil olah data melalui SPSS, 2024

Berdasarkan hasil uji pada tabel 4.8 di atas dapat diketahui bahwa hasil perhitungan nilai taraf signifikan dengan variabel Ln_Res, menunjukkan bahwa kebijakan dividen dengan nilai nilai *sig* 0.094, profitabilitas dengan nilai nilai *sig* 0.117, dan *leverage* dengan nilai nilai *sig* 0.165. Dimana jika nilai *sig* lebih dari 0.05, sehingga sesuai dasar pengambilan keputusan bahwa tidak terjadi heterokedastisitas diantara variabel dalam penelitian.

4.2.2.4 Hasil Uji Autokorelasi

Pengujian ini dilakukan untuk meneliti autokorelasi yang biasa terjadi ketika penelitian dilakukan menggunakan data yang terkait unsur waktu. Penelitian ini menggunakan unsur waktu, sehingga perlu diuji apakah regresi terganggu atau tidak

Tabel 4.9 Hasil Uji Autokorelasi**Model Summary^b**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.917 ^a	.841	.836	4.172911	2.130

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

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Hasil olah data melalui SPSS, 2024

Dari tabel 4.9 di atas menunjukkan bahwa nilai DW sebesar 2.130, nilai ini dibandingkan dengan nilai tabel dengan menggunakan derajat kepercayaan 5% dengan jumlah sampel sebanyak 100 serta jumlah variabel (k) sebanyak 3, maka ditabel *Durbin Watson* akan didapat nilai d_l sebesar 1.6337, d_u sebesar 1.7152. Dari nilai yang didapatkan yaitu $d_u (1.7152) < d_w (2.130) > 4 - d_u (2.2848)$, maka dapat disimpulkan tidak terdapat masalah atau gejala autokorelasi positif pada penelitian ini.

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 kebijakan dividen, profitabilitas, dan *leverage* terhadap nilai perusahaan. Hasil analisis regresi berganda dapat dilihat pada tabel 4.10 sebagai berikut:

Tabel 4.10 Hasil Uji Regresi Linier Berganda**Coefficients^a**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-10.442	.884		-11.814	.000		
DPR	6.434	1.653	.187	3.892	.000	.714	1.401
ROA	55.869	6.238	.425	8.956	.000	.735	1.361
DER	7.976	.622	.566	12.816	.000	.850	1.177

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Hasil olah data melalui SPSS, 2024

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

$$\text{PBV} = - 10.442 + 6.434 \text{ DPR} + 55.869 \text{ ROA} + 7.976 \text{ DER}$$

Angka yang diperoleh dalam pengujian tersebut dijelaskan sebagai berikut:

- Nilai konstanta α adalah -10.442 menyatakan bahwa jika ada variabel independen dianggap konstan ($X=0$) maka nilai perusahaan mengalami penurunan sebesar 10.442.
- Nilai koefisien kebijakan dividen untuk variabel X_1 terhadap nilai perusahaan sebesar 6.434. Hal ini berarti setiap peningkatan ukuran perusahaan 1% akan mengakibatkan peningkatan nilai perusahaan sebesar 6.434 dengan asumsi variabel lain konstan.
- Nilai koefisien profitabilitas untuk variabel X_2 terhadap nilai perusahaan sebesar 55.869. Hal ini berarti setiap peningkatan profitabilitas 1% maka akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 55.869 dengan asumsi variabel lain konstan.

- d. Nilai koefisien *leverage* untuk variabel X_3 terhadap nilai perusahaan sebesar 7.976. Hal ini berarti setiap peningkatan *leverage* 1% maka akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 7.976 dengan asumsi variabel lain konstan.

4.3.2 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 4.11 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.917 ^a	.841	.836	4.172911	2.130

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

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Hasil olah data melalui SPSS, 2024

Berdasarkan tabel 4.11 diketahui bahwa nilai adjusted R^2 square adalah 0.836 hal tersebut menandakan bahwa 83,6% nilai perusahaan mampu dijelaskan oleh variabel independen pada penelitian ini, sedangkan 16,4% nilai perusahaan dijelaskan oleh variabel lain diluar model penelitian.

4.3.3 Uji t

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas atau independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel independent.

Tabel 4.12 Hasil Uji t
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	-10.442	.884		-11.814	.000		
1 DPR	6.434	1.653	.187	3.892	.000	.714	1.401
ROA	55.869	6.238	.425	8.956	.000	.735	1.361
DER	7.976	.622	.566	12.816	.000	.850	1.177

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Hasil olah data melalui SPSS, 2024

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

Hasil uji hipotesis pertama (H_1), menunjukkan bahwa terdapat pengaruh antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Pengujian hipotesis ini ditunjukkan dengan nilai t hitung dari hasil output menunjukkan bahwa pada nilai perusahaan $t_{hitung} 3,892 > t_{tabel} 1,98397$ dengan nilai sig $0.000 < 0.05$. Hal ini berarti H_a diterima dan menolak H_o yang artinya **terdapat pengaruh** antara kebijakan dividen 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 $t_{hitung} 8.956 > t_{tabel} 1,98397$ 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 $t_{hitung} 12.816 > t_{tabel} 1,98397$ 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.

4.4 Pembahasan

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

4.4.1 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (H_1).

Berdasarkan hasil uji signifikan t , membuktikan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut menerima hipotesis pertama (H_1). Hal ini berarti bahwa tinggi rendahnya pembagian dividen kepada investor akan mempengaruhi nilai perusahaan, dikarenakan semakin meningkat dividen maka keyakinan manajer atas pertumbuhan laba akan semakin tinggi, dimana dividen yang naik akan memberikan sinyal kepada investor tentang laba perusahaan.

Kebijakan dividen berkaitan dengan penentuan berapa besar bagian laba setelah pajak yang diperoleh perusahaan dan akan dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham. Pembagian laba bersih yang tinggi kepada para pemegang saham dapat membuat investor berlomba – lomba untuk membeli saham perusahaan tersebut, dikarenakan para investor akan menilai bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik, dan pada akhirnya dapat berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan. Fenomena yang ada bahwa rata – rata pertahun, harga saham mengalami kenaikan dan penurunan, pada gambar grafik 1, pada tahun 2022 sebesar 22,84% nilai rata – rata pertahun, tetapi di Tahun 2023 mengalami penurunan yang signifikan yaitu sebesar -1,96%. Menurunnya harga saham, dapat berpengaruh terhadap kebijakan perusahaan dalam membagikan dividen. Pada lampiran 7, contoh perusahaan INTP di tahun 2022 membagikan dividen sebesar 1.740.821.000.000 sedangkan di tahun 2023 membagikan dividen sebesar

548.927.000.000. Pembagian dividen berpengaruh dan akan memberikan sinyal positif kepada investor, untuk membeli saham perusahaan.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Iswara, Setyabudi, & Palupi (2022); Wibowo Cindy Arianti & Andayani (2021) dan Ovami & Nasution (2020) yang menjelaskan bahwa terdapat pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa pembagian dividen yang tinggi merupakan salah satu sinyal positif bagi investor untuk menginvestasiakn uangnya. Dividen yang tinggi dapat meningkatkan harapan investor sehingga secara tidak langsung dapat meningkatkan harga saham. Dividen yang naik akan memberikan sinyal kepada para investor tentang laba perusahaan.

Penelitian ini 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. Investor akan membeli saham perusahaan jika dividen tinggi. Tentu hal ini akan meningkatkan harga saham dan akan meningkatkan nilai perusahaan tersebut. Perusahaan harus menentukan besarnya dividen yang dibagikan, karena penurunan maupun peningkatan jumlah dividen yang dibayarkan seringkali menjadi *signal* bagi pihak investor mengenai prospek pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang. Meningkatnya pembagian dividen, akan mempengaruhi harga saham, jika harga saham naik, maka akan mempengaruhi nilai perusahaan.

4.4.2 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (H₂).

Hipotesis kedua (H₂) membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut menerima hipotesis kedua (H₂), hal ini disebabkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba meningkat maka harga saham juga meningkat sehingga memberikan suatu prospek yang baik serta dapat

merespon investor untuk meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang meningkat akan mempengaruhi nilai perusahaan yang akan meningkat pula, sesuai dengan data – data perusahaan dalam penelitian ini setiap tahun rata- rata trend profitabilitas meningkat sehingga secara linier berpengaruh.

Semakin tinggi nilai profitabilitas suatu perusahaan maka nilai perusahaan juga akan semakin tinggi pula. Profitabilitas yang tinggi akan memberikan sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan menghasilkan kondisi yang menguntungkan, dimana hal ini akan menjadi daya tarik investor untuk mengambil keputusan memiliki saham perusahaan. Permintaan saham yang tinggi akan mendorong harga pasar saham naik dan dengan naiknya harga pasar saham berarti harga pasar saham juga naik. Berkaitan dengan fenomena yang ada mengenai kenaikan ataupun penurunan harga saham pada perusahaan manufaktur yang dilihat dalam tahun penelitian 2019 – 2023. Jika dilihat dari nilai rata – rata pertahun pada gambar grafik 1, di tahun 2021 mengalami kenaikan yang signifikan sebesar 12,49% dari tahun sebelumnya yaitu 2020 sebesar -9,46%. Laba bersih naik, maka akan memberikan sinyal positif terhadap investor, dan harga saham akan naik. Contoh perusahaan IMPC, laba bersih perusahaan meningkat setiap tahunnya dan harga saham perusahaan naik setiap tahunnya. Dalam hal ini, profitabilitas diukur dengan menggunakan rasio ROA, dalam rasio ini membandingkan antara laba bersih 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 Iswara, Setyabudi & Palupi (2022), Dewi & Praptoyo (2022), dan Martha, dkk (2018) 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.

Penelitian ini sejalan dengan *signaling theory* yang menjelaskan bagaimana seharusnya perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Isyarat atau signal merupakan tindakan yang di ambil oleh manajemen perusahaan dalam memandang prospek perusahaan. Profitabilitas berperan penting dalam semua aspek bisnis, karena dapat menunjukkan efisiensi dari perusahaan dan mencerminkan kinerja perusahaan, juga akan menunjukkan bahwa perusahaan akan membagikan hasil yang semakin besar ke investor. Hubungan *signaling theory* dengan profitabilitas, akan menggambarkan suatu tindakan yang diambil oleh perusahaan untuk ditunjukkan kepada investor, dari laporan keuangan akan memberikan signal kepada *stakeholder* mengambil sebuah keputusan. Meningkatnya minat investor, maka akan meningkatkan harga saham, dimana jika harga saham meningkat maka akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4.4.3 Pengaruh *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan (H₃).

Berdasarkan hasil uji signifikan t, membuktikan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut menerima hipotesis ketiga (H₃). 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.

Leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur berapa besar penggunaan hutang dalam pembelanjaan perusahaan. *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan artinya yang menunjukkan bahwa DER, dengan total hutang lebih kecil dari total ekuitas yang dimiliki perusahaan, berarti perusahaan mampu membayar hutang. Pada Lampiran 9, contoh pada perusahaan ASII, TSPC, SIDO, KLBF, DVLA, HMSF, WIIM yang memiliki total hutang lebih kecil dari pada total ekuitas perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat hutang yang lebih kecil dari ekuitasnya, berarti nilai perusahaan akan meningkat. Penggunaan hutang yang berlebihan dapat mengurangi manfaat yang diterima atas penggunaan hutang perusahaan, sehingga tingkat hutang yang rendah dapat meningkatkan nilai perusahaan dan sebaliknya peningkatan hutang dapat menurunkan nilai perusahaan (Tanaya & Wiyanto, 2022). Apabila perusahaan memutuskan menggunakan hutang, maka perusahaan memiliki kewajiban membayar pokok dan bunga atas utang tersebut. Melalui kewajiban tersebut timbul kepercayaan diri dari manajemen bahwa perusahaan dapat berkinerja baik dimasa yang akan datang, sehingga memberikan sinyal positif bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk membayar kewajibannya dimasa yang akan datang.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Iswara, Setyabudi, & Palupi (2022); Wibowo & Andayani (2021); Syambudi (2021) yang menjelaskan bahwa terdapat pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan. *Leverage* perlu dikelola karena penggunaan hutang yang tinggi maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Dalam penelitian ini, *leverage* diukur dengan menggunakan rasio DER (*Debt to Equity Ratio*). 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.

Penelitian ini sejalan dengan *signaling theory*, yang menjelaskan bahwa penggunaan hutang dapat diartikan oleh pihak luar tentang kemampuan Perusahaan untuk membayar kewajibannya di masa yang akan datang atau risiko bisnis yang rendah. Selain itu, penggunaan hutang juga dapat digunakan oleh Perusahaan untuk menunjukkan keseriusan Perusahaan dalam mengembangkan bisnis Perusahaan pada pihak luar (Tanaya & Wiyanto, 2022). Dengan demikian, penggunaan hutang dapat memberikan sinyal positif kepada investor sehingga akan meningkatkan harga saham yang diikuti dengan meningkatnya nilai Perusahaan.

Pelaporan keuangan oleh emiten merupakan suatu sinyal yang dapat mempengaruhi nilai saham mereka, dengan adanya sinyal dari perusahaan menyebabkan investor melakukan perhitungan yang tepat (Nabila, Khasanah, & Nuryati, 2023). Pihak manajemen dari perusahaan akan memberikan signal bagi pihak yang berkepentingan melalui informasi yang terkait dengan jumlah aset maupun jumlah hutang perusahaan yang ada di dalam laporan keuangan perusahaan. Informasi tersebut akan digunakan investor untuk pertimbangan dalam pengambilan keputusan. 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

kepercayaan 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 dapat menghindari keraguan investor dalam mengambil sebuah keputusan, sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan.