PENGARUH PROFITABILITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR DENGAN DIVIDEN SEBAGAI MEDIASI

Teguh Erawati, dan Yunita Dete

Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi
Universitas Sarjanawiyata Tamansiswa, Jalan Kusumanegara
Yogyakarta 0274, Fax 557455
Email korespondensi: yunitadete996@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel mediasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Populasi yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2018. Sampel penelitian sebanyak 19 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Teknik pengumpulan data menggunakan metode purposive sampling. Analisis data menggunakan uji asumsi klasik, analisis regresi linier berganda, analisis jalur. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: *profitabilitas, ukuran perusahaan, kebijakan dividen, nilai perusahaan*

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of profitability and company size on firm value with dividend policy as a mediating variable in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI). The data used in this research is secondary data. The population used is manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the period of 2016-2018. The research sample of 19 manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). Data collection techniques using purposive sampling method. Data analysis using the classical assumption test, multiple linear regression analysis, path analysis. The results showed that profitability had a significant positive effect on dividend policy. The size of the company has a significant positive effect on dividend policy. Dividend policy has a significant positive effect on firm value. Profitability has a significant positive effect on firm value. Company size has a significant positive effect on firm value.

Keywords: *profitability, company size, dividend policy, company value*

PENDAHULUAN

Tujuan didirikan suatu perusahaan pada dasarnya adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan yang dapat dilakukan dengan cara mendapatkan keuntungan yang besar sehingga dapat meningkatkan kesejahteraan pemegang

saham. Meningkatkan harga saham yaitu bagian terpenting bagi perusahaan, pentingnya harga saham membuat pihak luar (investor dan kreditur) semakin selektif dalam berinvestasi maupun memberikan kredit bagi perusahaan.

Nilai perusahaan yang tinggi tentunya didukung oleh prospek keuangan yang baik,

penelitian Ramsiah (2018) dalam Djafar *et al* (2019). Nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar yang mana nilai perusahaan dapat memberikan keuntungan bagi para pemegang saham apabila harga saham naik. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi juga keuntungan yang diperoleh para investor (Ridwan *et al.*, 2019).

Salah satu kasus yang terjadi tentang nilai perusahaan yaitu turunnya kinerja perusahaan pertambangan subsector batubara PT Baramulti Sukses Sarana Tbk yang mencatat pertumbuhan penjualan perusahaan sebesar US\$ 198,86 juta pada semester 1 tahun 2018. Mengalami kenaikan 4,82% dibandingkan dengan penjualan pada periode sebelumnya sebesar US\$ 189,70% juta. Seiring dengan pertumbuhan penjualan dapat dilihat, beban pokok penjualan yang semakin naik 12,3% menjadi US\$ 118,80 juta pada semester 1 tahun 2017. Hal ini disebabkan oleh meningkatnya biaya pengupasan tanah sebesar 29,53% naik menjadi US\$ 30,24% juta dan juga biaya pengangkutan dari US\$ 17,84 juta naik menjadi US\$20,21 juta dari tahun sebelumnya. Laba bruto BSSR menurun 4,62% dari US\$ 83, 93 juta pada semester 1 tahun 2018.

Profitabilitas (*profitability*) adalah kemampuan suatu perusahaan agar bisa mendapatkan laba melalui usaha kegiatan operasional dengan mempergunakan dana dari aset atau kekayaan yang dimiliki oleh sebuah perusahaan (Kusuma *et al.*, 2012 dalam Thaib dan Dewantoro, 2017). Profitabilitas ini dapat diartikan sebagai kemampuan perusahaan untuk memperlihatkan usaha untuk mendapatkan keuntungan serta dapat mengukur seberapa besar tingkat efektif dari kegiatan operasional dan efisiensi didalam memakai harta kekayaan perusahaan.

Ukuran perusahaan adalah salah satu variabel yang terlebih dahulu dipertimbangan dalam menentukan nilai suatu perusahaan (Riyanto, 2011:299 dalam Suwardika dan Mustanda, 2017), beropini bahwa perusahaan yang besar dengan jumlah sebaran saham perusahaan yang besar mempunyai suatu dampak yang lebih kecil terhadap hilangnya suatu pengawasan dari pihak dominan terhadap perusahaan yang bersangkutan, dengan demikian perusahaan yang berukuran besar akan cenderung lebih berani misalkan untuk

mengeluarkan saham baru yang berguna untuk memenuhi kebutuhan perusahaan ketimbang perusahaan kecil.

Dividen merupakan pembagian laba perusahaan kepada para pemegang saham atas jumlah saham yang dimiliki perusahaan yang berasal dari hasil keuntungan selama operasi perusahaan selama periode tertentu. Menurut Hermuningsih dan Wardani (2009) dalam Erawati dan Sihalo (2019), kebijakan dividen adalah kebijakan yang dikaitkan dengan penentuan apakah laba yang yang diperoleh akan diibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan, dengan demikian kebijakan dividen merupakan bagian yang sangat penting bagi perusahaan ketika perusahaan menjalankan strategi perusahaan pembiayaan dalam jangka panjang

KAJIAN LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori Agensi

Teori agensi menyebutkan adanya hubungan antara investor dan manajer. Teori keagenan merupakan suatu hubungan yang dibangun antara investor dan manajer yang merupakan suatu hubungan kontrak kerja, dimana kedua pihak tersebut memiliki tujuan dan keinginan pribadi masing-masing yang berbeda dalam meningkatkan kesejahteraan (Yuliana dan Wirasedana, 2016:1405 dalam Ayem dan Boe, 2019). Agen sebagai orang yang mengendalikan perusahaan mesti lebih banyak tahu informasi daripada principal atau pemegang saham, dengan demikian verifikasi yang dilakukan sangat sulit. Hal tersebut membuat tindakan agen atau yang disebut sebagai manajer sangat tidak mudah untuk diamati.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar yang mana nilai perusahaan dapat memberikan keuntungan bagi para pemegang saham apabila harga saham. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi juga keuntungan yang diperoleh para investor (Ridwan *et al.*, 2019).

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan tingkat keuntungan bersih yang diraih perusahaan dalam aktivitas kegiatan operasionalnya. Keuntungan yang dimaksudkan berupa keuntungan setelah pajak dan bunga (Umam dan Hartono 2019). Hasil pendapatan yang tinggi memberikan kondisi keuangan yang stabil dan baik, sehingga dapat memberikan sinyal untuk pihak investor dapat upaya meningkatkan permintaan saham. dengan permintaan saham yang semakin banyak akan semakin naik harga saham dan juga meningkatkan nilai perusahaan.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dapat digunakan mengukur besar dan kecilnya perusahaan dengan cara menggunakan total aset, penjualan dan modal perusahaan. semakin besar keuntungan perusahaan semakin besar dan berpengaruh terhadap ukuran perusahaan. ukuran perusahaan merupakan gambaran dari besar dan kecilnya perusahaan yang berhubungan dengan kesempatan dan kemampuan untuk masuk ke pasar modal dan jenis pembiayaan eksternal yang dapat menunjukkan kemampuan perusahaan untuk melakukan pinjaman. Ukuran perusahaan ini dapat diukur dengan menggunakan Log (total aset) hal ini dikarenakan nilai aset mampu memberikan gambaran ukuran suatu perusahaan (Hidayat, 2019).

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah suatu keputusan yang diambil apakah laba yang diperoleh perusahaan tersebut akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen ataukah ditahan dalam bentuk laba yang ditahan yang nantinya dipergunakan kembali untuk membiayai investasi di masa mendatang. (Sartono (2010) dalam Haque dan Maslichah (2019)).

PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Hubungan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Semakin besar keuntungan perusahaan maka semakin baik kondisi keuangan perusahaan, dengan demikian peningkatan laba yang didapatkan perusahaan akan berpengaruh pada peningkatan dividen yang dibagikan

kepada pemegang saham. Penelitian Yudiana dan Yadnyana (2016) dalam Utama dan Gayatri (2019) menunjukkan bahwa ada pengaruh positif antara profitabilitas terhadap kebijakan dividen. H1: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Hubungan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Perusahaan besar mampu membayarkan dividen yang lebih tinggi daripada perusahaan kecil (Darmayanti dan Mustanda (2016) dalam Darmawati dan Dillak (2018)). Ukuran perusahaan dengan pembayaran dividen memiliki suatu hubungan yang positif bilamana perusahaan besar dengan akses yang lebih baik dalam pasar modal sehingga semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen yang lebih tinggi untuk pemegang saham. Hasil penelitian ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Darmayanti dan Mustanda, (2016) dalam Darmawati dan Dillak (2018) yang mengatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

H2: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen

Hubungan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening Terhadap Nilai Perusahaan

Jika semakin besar jumlah dividen yang diterima pihak pemegang saham, maka menjadi hal baik dalam pandangan para investor terhadap nilai perusahaan akan semakin lebih baik sehingga semakin baik dan tinggi juga nilai perusahaan. Hipotesis ini didukung dari penelitian yang dilakukan Ayem dan Nugroho (2016) dalam Erawati dan Siholo (2019) yang menunjukkan hasil penelitian bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

H3: Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hubungan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas sebagai rasio yang berkaitan dengan keuntungan suatu perusahaan. Profitabilitas yang tinggi dapat memperlihatkan kondisi keuangan perusahaan yang bagus sehingga memicu permintaan saham oleh investor (Novari, 2016 dalam Sintyana dan

Artini, 2019). Hal ini menjadi dasar dalam pengambilan keputusan investor bahwa perusahaan sanggup memperoleh keuntungan yang lebih tinggi mampu untuk meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham, sehingga semakin tinggi profitabilitas maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. (Wahyuni *et al.*, 2013 dalam Sintyana dan Artini, 2019) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. didukung penelitian dari (Sabrin *et al.* (2016) dalam Sintyana dan Artini (2019)) yang menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

H4: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

mempunyai total aset. Perusahaan yang memiliki ukuran semakin besar akan semakin baik dengan demikian menjadi perhatian besar dari investor pada perusahaan tersebut. Kondisi keuangan perusahaan yang baik akan membuat investor ingin memiliki saham perusahaan sehingga semakin meningkatkan penawaran harga saham dipasaran Penelitian yang dilakukan oleh (Rasyid (2015) dan Wiksuana (2016) dalam Suwardika dan Mustanda (2017)) yang menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan positif.

H5: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hubungan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan besar ataupun kecil dapat dilihat melalui seberapa banyak perusahaan

Gambar 1. Model Penelitian

METODA

Sifat Penelitian

Penelitian ini bersifat kuantitatif. Datanya dinyatakan dalam angka-angka yang menunjukkan nilai terhadap besaran dari setiap variabel yang diwakili. Data yang digunakan dalam penelitian yaitu data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan dan annual report yang sudah dipublikasikan melalui situs resmi www.idx.co.id.

Sampel dalam penelitian ini adalah Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier. Sumber data dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder merupakan sumber data yang didapatkan dari

peneliti secara tidak langsung berupa laporan keuangan dan annual report yang sudah disusun dan dipublikasikan.

Tahap pertama yaitu melalui pengujian asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Tahap kedua yaitu analisis regresi linier berganda serta tahap terakhir yaitu uji signifikansi yang terbagi atas uji F atau uji hubungan bersama antara semua variabel independen dan dependen, uji t atau uji hubungan per variabel independen terhadap variabel dependen, dan uji koefisien determinasi (R^2) dan analisis jalur.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif menggunakan hasil uji statistik deskriptif. Statistik deskriptif merupakan statistik yang dapat memberikan gambaran atau deskripsi mengenai suatu data yang dapat dilihat dari rata-rata, standar deviasi, maksimum, dan minimum. Statistik deskriptif

dapat mendeskripsikan data menjadi sebuah informasi yang lebih jelas sehingga mudah dipahami. Statistik deskriptif digunakan untuk menggambarkan statistik deskriptif berhubungan dengan pengumpulan dan peningkatan data dan penyajian hasil peningkatan tersebut

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Profitabilitas	57	1.804	30.023	9.95590	6.818885
Ukuran Perusahaan	57	25.799	33.474	29.37937	1.929182
Kebijakan Dividen	57	2.023	186107.996	3305.51721	24645.218582
Nilai Perusahaan	57	.0832701	1855367.622	75700.2756	330815.5645892652
			0000	79596	
Valid N (listwise)	57				

Sumber: Data sekunder diolah

Berdasarkan uji statistik deskriptif pada Tabel 1 diatas, diperoleh hasil yang menunjukkan bahwa variabel profitabilitas yang diukur dengan menggunakan ROA, memiliki nilai minimum sebesar 1,804, nilai maksimum sebesar 30.023, nilai rata-rata (mean) sebesar 9.95590 dan standar deviasi sebesar 6.818885. Variabel ukuran perusahaan diperoleh hasil yang menunjukkan nilai minimum sebesar 25.799, nilai maksimum sebesar 33.474, nilai rata-rata (mean) sebesar 29.37937 dan standar deviasi sebesar 1.929182. Variabel kebijakan dividen memiliki nilai minimum sebesar 2.023, nilai maksimum sebesar 186107.996, nilai rata-rata (mean) sebesar 3305.51721, dan standar deviasi sebesar 24645.218582. Variabel nilai perusahaan memiliki nilai minimum sebesar 0.0832701, nilai maksimum sebesar 1855367.6220000, nilai rata-rata (mean) sebesar 75700.275679596 dan standar deviasi sebesar 330815.5645892652.

Uji Asumsi Klasik

Berdasarkan hasil uji normalitas model 1, residual berdistribusi normal. Hal ini dapat dilihat pada nilai signifikan lebih besar $> 0,05$ yaitu sebesar 0,063 dan nilai *Kolmogorov-smirnov* yaitu sebesar 1,313. Sementara itu, pengujian model 2 menunjukkan bahwa residual berdistribusi normal. Hal ini dapat dilihat pada nilai signifikan lebih besar $> 0,05$ yaitu sebesar 0,502 dan nilai *Kolmogorov-smirnov* yaitu sebesar 0,826. Uji multikolineritas model 1 menunjukkan bahwa nilai tolerance untuk variabel profitabilitas

0,824 lebih besar dari $> 0,10$ dengan nilai VIF 1.214 lebih kecil dari < 10 . Variabel ukuran perusahaan 0,824 lebih besar dari $> 0,10$ dengan nilai VIF 1.214 lebih kecil dari < 10 sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel bebas tidak saling berkorelasi secara signifikan atau tidak terjadi multikolinearitas. Sedangkan pada pengujian model 2 dapat dilihat bahwa nilai tolerance untuk variabel profitabilitas 0,762 lebih besar dari $> 0,10$ dengan nilai VIF 1.313 lebih kecil dari < 10 . Variabel ukuran perusahaan 0,724 lebih besar dari $> 0,10$ dengan nilai VIF 1.382 lebih kecil dari < 10 . Variabel kebijakan dividen 0,727 lebih besar dari $> 0,10$ dan nilai VIF 1.375 lebih kecil dari < 10 sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel bebas tidak saling berkorelasi secara signifikan atau tidak terjadi multikolinearitas. Berdasarkan hasil pengujian autokorelasi model 1 dapat dilihat pada nilai asymp.Sig. (2-tailed), sebesar 0,895 lebih besar dari nilai 0,05 yang artinya data residual terjadi secara random (acak). Sedangkan pada model 2 dapat dilihat pada nilai asymp.Sig (2-tailed) sebesar 0,142 lebih besar dari nilai 0,05. Uji heteroskedastisitas model 1 dapat dilihat hasil perhitungan dari masing-masing level sig $> \alpha$ yang berbeda pada profitabilitas (ROA) yaitu 0,886. Ukuran perusahaan (size) yaitu 0,075 sehingga penelitian ini sudah terbebas dari heteroskedastisitas. Pengujian model 2 Berdasarkan dapat dilihat hasil perhitungan dari masing-masing menunjukkan level sig $> \alpha$, yang berbeda pada profitabilitas (ROA) yaitu 0,978, ukuran perusahaan (size) yaitu 0,166 dan kebijakan dividen (DPR) yaitu 0,634 sehingga

penelitian ini sudah terbebas dari heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Berganda Uji Parsial (uji t)

Tabel Model 1
Hasil Regresi Linear Berganda Kebijakan Dividen
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-23.712	9.251		-2.563	.013
1 Profitabilitas	.607	.289	.268	2.098	.041
Ukuran Perusahaan	7.667	2.806	.349	2.732	.008

Dependent Variable: Kebijakan Dividen

Sumber data sekunder diolah tahun 2019

Hasil uji regresi profitabilitas diperoleh nilai t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} yaitu 2.098 lebih besar dari > 1.67412 dengan angka signifikannya sebesar 0,041 lebih kecil dari $< 0,05$ dengan nilai β sebesar 0,607 dan bertanda positif. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Dengan demikian, hipotesis 1 menyatakan profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen terdukung.

Hasil uji regresi ukuran perusahaan diperoleh nilai t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} yaitu 2.732 lebih besar dari > 1.67412 dengan angka signifikansinya sebesar 0.008 lebih kecil dari $< 0,05$ dengan nilai β sebesar 7.667 dan bertanda positif. Hasil uji penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Dengan demikian, hipotesis 2 yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen terdukung.

Tabel 2. Hasil Regresi Linear Berganda Nilai Perusahaan
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-56.288	17.406		Qw	.002
1 Profitabilitas	1.208	.534	.260	2.262	.028
Ukuran Perusahaan	15.889	5.319	.352	2.987	.004
Kebijakan Dividen	.512	.242	.249	2.119	.039

Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data sekunder diolah

Hasil uji profitabilitas diperoleh nilai t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} yaitu 2.262 lebih besar dari > 1.67412 dengan angka signifikansinya sebesar 0,028 lebih kecil dari $< 0,05$ dengan nilai β sebesar 1.208 dan bertanda positif. Hasil uji penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dengan demikian hipotesis 3 yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan terdukung. Hasil uji ukuran perusahaan diperoleh nilai

t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} yaitu 2.987 lebih besar dari > 1.67412 dengan angka signifikansinya 0.004 lebih kecil dari $< 0,05$ dengan nilai β 15.889 dan bertanda positif. Hasil uji penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dengan demikian hipotesis 4 yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan terdukung. Hasil uji kebijakan dividen diperoleh nilai t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} yaitu

2.119 lebih besar dari >1.67412 dengan angka signifikansinya sebesar 0,039 lebih kecil dari < 0,05 dengan nilai β sebesar 0,512 dan bertanda positif. Hasil uji penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dengan demikian hipotesis 5

menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan terdukung.

Tabel Model 1. Hasil Uji F dengan Anova

ANOVA^a

	Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	33.940	2	16.970	10.124	.000 ^b
	Residual	90.516	54	1.676		
	Total	124.456	56			

a. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

b. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Profitabilitas

Sumber: Data sekunder diolah

Berdasarkan model 1 di atas diketahui nilai F_{reg} lebih besar dari f_{tabel} yaitu 10.124 lebih besar dari > 2,78 dengan nilai p (signifikan) sebesar 0,000. Berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa nilai signifikan 0,000

<0,05% ($p < 5\%$), sehingga hipotesis terdukung. Artinya ada pengaruh secara bersama-sama (simultan) profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap variabel nilai perusahaan.

Tabel Model 2. Hasil Uji F dengan Anova

ANOVA^a

	Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	244.744	3	81.581	15.421	.000 ^b
	Residual	280.393	53	5.290		
	Total	525.137	56			

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

b. Predictors: (Constant), Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan

Sumber: Data sekunder diolah tahun 2019

Berdasarkan model 2 diatas dapat diketahui nilai F_{reg} lebih besar dari F_{tabel} yaitu 15.421 lebih besar dari > = 2,78 dengan nilai p (signifikan) sebesar 0,000 < 0,05 ($p < 5\%$),

sehingga hipotesis terdukung. Artinya, ada pengaruh secara simultan profitabilitas, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel Model 1. Hasil Uji Nilai Koefisien Determinasi Kebijakan dividen
Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.522 ^a	.273	.246	1.29469

a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Profitabilitas

Sumber: Data sekunder diolah tahun 2019

Berdasarkan tabel model 1 diatas terlihat koefisien determinasi (adjusted R^2) antara profitabilitas, ukuran perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening

sebesar 0,246 atau sebesar 24,6% sedangkan sisanya 75,4% dari (100%- 24,6%) dipengaruhi oleh variabel lain diluar model.

Tabel Model 2. Hasil Uji Nilai Koefisien Determinasi Nilai Perusahaan Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.683 ^a	.466	.436	2.30009

a. Predictors: (Constant), Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan
Sumber: Data sekunder diolah

Berdasarkan tabel model 2 diatas, terlihat koefisien determinasi (adjusted R^2) antara ukuran perusahaan, profitabilitas, dan kebijakan dividen dengan nilai perusahaan

sebesar 0,436 artinya besarnya pengaruh sebesar 43,6% sedangkan sisanya 56,4% dari (100%- 43,6%) dipengaruhi oleh variabel di luar model.

Hasil Uji Analisis Jalur

Gambar 2. Hasil Uji Analisis Jalur

Pengaruh Langsung

1. Pengaruh ROA terhadap kebijakan dividen 0,268. Nilai koefisien jalur ROA terhadap DPR secara langsung adalah 0,268 dan nilai signifikan sebesar 0,041 < 0,05 yang berarti H1 diterima karena nilai signifikan lebih kecil dari <0,05
2. Pengaruh SIZE terhadap DPR = 0,349. Nilai koefisien jalur SIZE terhadap DPR secara langsung adalah 0,349 dan nilai signifikan sebesar 0,008 lebih kecil < 0,05 yang berarti H2 diterima karena nilai signifikan lebih kecil < dari 0,05
3. Pengaruh DPR terhadap PBV 0,249. Nilai koefisien jalur DPR terhadap PBV secara langsung adalah 0,249 dan nilai signifikan

sebesar 0,039 lebih kecil < 0,05 yang berarti H3 diterima karena nilai signifikan lebih besar dari 0,05.

4. Pengaruh ROA terhadap PBV 0,260 . Nilai koefisien ROA terhadap PBV secara langsung adalah 0,260 dan nilai signifikan sebesar 0,028 yang berarti H4 diterima karena nilai signifikan lebih kecil < 0,05
5. Pengaruh SIZE terhadap PBV 0,352. Nilai koefisien jalur SIZE terhadap PBV secara langsung adalah 0,352 dan nilai signifikan sebesar 0,004 lebih kecil < 0,05 yang berarti H5 diterima karena nilai signifikan lebih kecil dari < 0,05

Pengaruh Tidak Langsung

Gambar 3. Model Jalur 1

Pengaruh ROA terhadap PBV melalui DPR sebesar $0,268 \times 0,249 = 0,066732$. Sedangkan pengaruh langsung ROA terhadap PBV 0,260 lebih besar dibandingkan pengaruh tidak

langsung, sehingga dari perhitungan ini dapat dinyatakan bahwa DPR tidak dapat menjadi variabel intervening antara ROA terhadap PBV.

Gambar 4. Model Jalur 2

Pengaruh SIZE terhadap PBV melalui DPR besarnya pengaruh tidak langsung SIZE terhadap PBV melalui DPR sebesar $0,349 \times 0,249 = 0,086901$. Sedangkan pengaruh langsung SIZE terhadap PBV 0,352 lebih besar > dibandingkan pengaruh tidak langsung, sehingga dari perhitungan tersebut dapat dinyatakan bahwa DPR tidak dapat menjadi variabel intervening antara SIZE terhadap PBV.

SIMPULAN. KETERBATASAN, DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan data sekunder yang dikumpulkan dari Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan tujuan untuk menemukan bukti empiris tentang pengaruh profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening dilihat dari laporan keuangan tahunan pada

perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2016-2018.

Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Laba yang diperoleh perusahaan tidak hanya semata-mata ditahan sebagai laba ditahan namun laba yang didapatkan akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk pembagian dividen sehingga menjadi nilai positif bagi investor terhadap perusahaan karena terlihat dari intensnya perusahaan dalam membagikan dividen.

Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi kebijakan dividen karena semakin besar ukuran perusahaan maka akan menunjukkan total aset atau total penjualan bersih perusahaan besar, sehingga perusahaan mampu memperoleh laba yang besar karena laba tersebut mampu mempengaruhi penentuan berapa besar dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham.

Kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Besarnya dividen perusahaan yang diterima oleh pemegang saham dapat mempengaruhi harga saham perusahaan dan akan berdampak pada nilai perusahaan. Tingginya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham dapat dipandang investor sebagai sinyal yang positif terhadap prospek perusahaan dimasa mendatang karena investor akan menginvestasikan danannya pada perusahaan sehingga hal ini dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Apabila profitabilitas perusahaan mengalami peningkatan respon positif diberikan oleh investor maka keadaan tersebut menyebabkan peningkatan harga saham sehingga terjadi kenaikan nilai perusahaan. Kenaikan nilai perusahaan ini terjadi karena permintaan saham yang tinggi sehingga semakin meningkatkan nilai jual perusahaan menjadi lebih besar. Semakin meningkat profitabilitas perusahaan maka semakin meningkatkan nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan, semakin besar ukuran perusahaan maka akan semakin mudah perusahaan mendapatkan sumber pendanaan baik itu bersifat internal maupun eksternal, karena perusahaan besar membutuhkan dana yang besar pula untuk menunjang operasional perusahaan.

REFERENSI

- Ayem, S., & Boe, L. B. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Asing, Risiko Penghindaran Pajak Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Lq 45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017). *Jurnal Akuntansi Pajak Dewantara*, 1(2), 1–13.
- Djafar, S. H., Hidayat, N., & Mawardi, M. C. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Firm Size dan Dividen Payout Ratio terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Listed di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2018 E-Jra Vol. 08 No. 10 Agustus 2019 Fakultas Ekonomi dan

Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang mungkin dapat menimbulkan gangguan terhadap hasil penelitian, di antaranya adalah: Pertama, penelitian atau observasi yang digunakan hanya pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), sehingga belum dapat mewakili seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Kedua, masih ada sejumlah variabel lain yang belum digunakan sedangkan variabel tersebut memiliki kontribusi dalam mempengaruhi nilai perusahaan.

Saran

Berdasarkan keterbatasan yang terdapat dalam penelitian ini, maka peneliti mengajukan saran dalam upaya perbaikan penulisan untuk penelitian selanjutnya antara lain :

1. Bagi peneliti selanjutnya hendaknya menambah jumlah sampel penelitian dan juga melibatkan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang lain agar mencerminkan reaksi dari pasar modal secara keseluruhan.
2. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan menambah variabel lain seperti leverage, pertumbuhan perusahaan, keunikan perusahaan, nilai aktiva, penghematan pajak, fluktuasi nilai tukar dan keadaan pasar modal maupun variabel lain yang mungkin berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Bisnis Universitas Islam Malang. 08, 1–17.

- Darmawati, L. I., & Dillak, V. J. (2018). Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016) The Effect Of Current. 5(3), 3350–3357.

- Erawati, T., & Sihalo, D. M. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Kinerja Keuangan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai

Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Pajak Dewantara*, 1(1), 113–128.

Haque, A. A., & Maslichah. (2019). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Tingkat Suku Bunga terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017). 08(10), 116–130.

Hidayat, W. W. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Return on Equity dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Fakultas Ekonomi*, 21(1), 67–75. Retrieved from

Suwardika, I., & Mustanda, I. (2017). Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Properti. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 6(3), 2302–8912.

Sintyana, I. P. H., & Artini, L. G. S. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(2), 7717–7745.

Umam, A. C., & Hartono, U. (2019). Firm Size, Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen, GCG, CSR, dan Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor Finance di Bursa Efek Indonesia), 7, 642–654.

Utama, N. S. P., & Gayatri. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Investment Opportunity Set dan Free Cash Flow pada Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Akuntansi*, 22, 2302–8556.