Moneter: Jurnal Akuntansi dan Keuangan
Volume 10 No. 1 April 2023
P-ISSN 2355-2700 E-ISSN 2550-0139

Determinan Nilai Perusahaan Manufaktur di Indonesia

Khairatun Hisan[1*], Novita Yana[2]

[1,2]Institut Agama Islam Negeri Langsa
[1]khairahisan@iainlangsa.ac.id, [2]777novitayana@gmail.com

Diterima	Direvisi	Disetujui
14-03-2023	29-03-2023	05-04-2023

Abstrak - Industri manufaktur merupakan industri yang menguasai pangsa pasar di Indonesia. Namun demikian, nilai perusahaan manufaktur masih tetap fluktuatif dari tahun ke tahun. Nilai perusahaan itu sendiri dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengukur apakah profitabilitas, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan pengumpulan data sekunder berupa data tahunan mengenai profitabilitas, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, dan nilai perusahaan yang diakses dari website Bursa Efek Indonesia. Metode analisis data menggunakan regresi linier data panel dengan aplikasi E-Views 9. Hasil uji t menunjukkan bahwa variabel profitabilitas yang diukur dengan *Return on Asset* dan kebijakan deviden (diukur dengan *Dividen Payout Ratio*) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur, sedangkan variabel keputusan pendanaan (*Debt to Equity Ratio*) memiliki pengaruh yang positif dan signifikan. Sedangkan secara simultan, variabel profitabilitas, keputusan pendanaan, dan kebijakan deviden seluruhnya berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur.

Kata Kunci : ***Keputusan Pendanaan, Kebijakan Deviden, Nilai Perusahaan***

Abstract – *Manufacturing companies are among the biggest players of all industries in Indonesia. However, the value of these firms are fluctuating steadily. There are several determinants of firm value. The objectives of this study is to determine the effect of profitability, funding decisions, and dividend policies on the value of manufacturing companies listed on the Indonesian Stock Exchange. It is a quantitative study with annual data on profitability, funding decisions, dividend policies, and the value of manufacturing companies obtained from the website of Indonesian Stock Exchange. The data analysis method uses panel data linear regression analysis with the help of E-Views application 9. The results of t test show that profitability which is measured by Return on Asset) and dividend policy (measured by Dividend Payout Ratio) have no significant effect on manufacturing company value, while funding decision (Debt to Equity Ratio) has a positive and significant effect. Simultaneously, profitability, funding decisions, and dividend policy all have positive and significant effect on firm value.*

Key words: Profitability, Funding Decision, Dividend Policies, Manufacturing Companies, Firm Value

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan merupakan indikator yang sangat krusial untuk melihat tingkat keberhasilan dan efektivitas tim manajemen dalam mengelola dan mengoperasikan sebuah perusahaan. Nilai perusahaan tersebut juga akan merefleksikan respon masyarakat dan pasar terhadap suatu perusahaan. Pada dasarnya, teori mengenai stakeholder menyiratkan bahwa peningkatan nilai perusahaan tertentu dapat diukur melalui harga sahamnya yang merepresentasikan tingkat kekayaan para pemegang saham perusahaan tersebut (Prasetyo, 2016).

Nilai suatu perusahaan dapat diketahui dari berapa besar nilai aset yang dimiliki oleh perusahaan tersebut, seperti aset tetap, aset lancar, maupun surat-surat berharga, termasuk di dalamnya adalah saham. Saham merupakan lembaran yang menunjukkan kepemilikan terhadap perusahaan yang dikeluarkan oleh perusahaan tersebut dan diperjualbelikan kepada kalangan tertentu ataupun khalayak ramai. Di antara penyebab fluktuasi harga saham adalah kondisi emiten itu sendiri, baik yang berkaitan dengan kemampuan menghasilkan laba (profitabilitas), keputusan pendanaan yang dilakuka, maupun kebijakan deviden yang ditetapkan.

Profitabilitas suatu usaha dapat dilihat dari berbagai rasio keuangan, di antaranya adalah *Return on Asset* (ROA). ROA menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk mendapatkan laba dari pengelolaan aset-aset yang dimilikinya (Ardiyanto et al., 2020).

Keputusan pendanaan merujuk kepada bagaimana perusahaan menghimpun dana demi membiayai kegiatan investasinya maupun dalam memilih sumber-sumber pendanaannya (Bahrun et al., 2020) Salah satu cara melihat keputusan pendanaan ialah dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Rasio ini

membandingkan seluruh hutang jangka panjang yang dimiliki perusahaan dengan total modal yang dimilikinya (Chan et al., 2022)

Kebijakan deviden merujuk pada kemampuan perusahaan membayar dan jumlah dividen yang diberikan kepada para investor mereka (Sitanggang, 2019). Pada penelitian ini, kebijakan deviden diproyeksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang menunjukkan berapa persentase laba perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang saham atau investor mereka dalam bentuk dividen tunai (Hesniati & Hendra, 2019).

Nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tidak konsisten setiap tahunnya dan hal ini dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor seperi profitabilitas (Ali et al., 2021), keputusan pendanaan, dan kebijakan hutang (Rohaeni et al., 2018). Dapat diketahui bahwa ROA mengalami fluktuasi dari tahun ke tahun, dimana pada tahun 2016-2021 ROA pada perusahaan manufaktur mengalami peningkatan yang cukup signifikan namun tidak diiringi dengan nilai perusahaan yang meningkat, seharusnya jika ROA meningkat maka nilai perusahaan akan naik.

Demikian pula, nilai DER tertinggi ada pada tahun 2016 hingga 2021 namun pertumbuhan nilai DER tidak sejalan dengan pertumbuhan nilai perusahaan seharusnya jika semakin besar nilai DER maka semakin besar pula peranan utang dalam membiayai aset perusahaan dan sebaliknya artinya utang yang dimiliki oleh perusahaan-perusahaan manufaktur dapat dikelola dengan baik dalam membiayai asset perusahaan maka nilai perusahaan seharusnya akan meningkat pula.

Selanjutnya, nilai DPR dari tahun 2017 hingga 2021 cenderung stabil artinya perusahaan manufaktur yang terdapat di BEI dapat memenuhi kewajibanya kepada seluruh pemegang saham dalam membagi setiap keuntungan yang didapat.

Terdapat beberapa masalah yang sering terjadi pada perusahaan manufaktur seperti ROA yang terus meningkat setiap tahunnya namun nilai perusahaan semakin menurun, kemudian sering terjadi konflik antara pemilik perusahaan manufaktur dengan investor, pemegang saham menghrapkan pengembalian dana dalam bentuk dividen namun perusahaan juga mengharapkan pertumbuhan terus menerus setiap tahunnya dan terkadang manajer sulit untuk mengambil keputusan terkait kebijakan-kebijakan pada bidang keuangan. Berdasarkan latar belakang di atas, maka penelitian ini bertujuan untuk menganalisis determinan nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2021.

1. Nilai Perusahaan

Tujuan utama perusahaan yaitu memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemilik saham dengan cara meningkatkan nilai perusahaan, semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin sejahtera pula pemiliknya (Listari, 2018). Nilai perusahaan dinterpretasikan juga sebagai persepsi para investor terhadap tingkat keberhasilan sebuah perusahaan yang juga sering dihubungkan dengan harga saham. Menurut Mustofa et al., (2019) nilai perusahaan merupakan indikator penting bagi para investor untuk menilai perusahaan secara keseluruhan. Diantara tujuan dibangunnya suatu perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan agar nantinya dapat memaksimalkan tingkat laba untuk pada akhirnya meningkatkan kemakmuran para pemilik perusahaan dan pemegang saham (Selvi & Trisnawati, 2019) Nilai perusahaan ini dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor, di antaranya profitabilitas, keputusan pendanaan, dan keputusan investasi (Hartati & Fitriyani, 2020; Kusaendri & Mispiyanti, 2022).

2. *Return on Asset*

Return on Asset (ROA) merupakan rasio yang sering digunakan dalam mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang berasal dari aktivitas investasi. ROA yang semakin tinggi merepresentasikan tingginya tingkat keuntungan yang dicapai perusahaan, yang akhirnya berdampak pada semakin baik pula posisi perusahaan tersebut dalam hal pemanfaatan aset. Meningkatnya daya tarik perusahaan akan mempengaruhi minat investor terhadap perusahaan tersebut karena kemungkinan tingkat pengembalian yang didapat juga akan semakin besar. Kondisi ini pada akhirnya akan berpengaruh positif terhadap harga saham dan meningkatnya nilai dari perusahaan tersebut (Krisnando, 2019).

3. *Debt to Equity Ratio*

Debt to Equity Ratio (DER) adalah rasio yang dipakai untuk membandingkan hutang dengan modal. Rasio ini diukur dengan cara membandingkan seluruh kewajiban perusahaan dengan seluruh modaknya atau ekuitasnya. Rasio ini bermanfaat dalam menilai jumlah dana yang disediakan oleh pemberi pinjaman dengan dana yang dimiliki oleh pemilik perusahaan. Artinya, rasio ini bermaanfaat dalam mengetahui berapa rupiah modal perusahaan yang dijadikan jaminan untuk kewajibannya. Oleh karenanya, semakin tinggi rasio ini akan semakin baik. Rasio DER juga berfungsi menyediakan indikasi umum tentang kondisi keuangan perusahaan dan risikonya. Oleh karena itu, DER akan mempengaruhi nilai perusahaan karena investor akan cenderung memilih perusahaan yang memiliki nilai DER yang tinggi karena kondisi ini merepresentasikan risiko keuangan yang ditanggung perusahaan adalah kecil (Kayobi & Anggraeni, 2015).

4. *Dividend payout Ratio*

Dividend Payout Ratio (DPR) merujuk pada besaran dividen yang dibayarkan oleh perusahaan kepada para investor maupun pemegang sahamnya. Selanjutnya, besarnya dividen ini akan mempengaruhi harga sahamnya dan begitu seterusnya membentuk suatu siklus. Apabila perusahaan membayar dividen dengan bayaran yang tinggi, implikasinya harga

saham perusahaan tersebut akan ikut meningkat dan nilai perusahaannya pun juga meningkat. Sebaliknya, bila perusahaan hanya membayar dividen dalam jumlah yang kecil maka hal itu juga akan menurunkan harga sahamnya, yang berdampak pada menurunnya nilai perusahaan (Sutanto et al., 2021). Hal ini dapat terjadi karena para investor ataupun pemegang saham memosisikan kepentingan mereka terhadap perusahaan. Artinya, tingkat keuntungan yang mereka dapatkan dari perusahaan akan mempengaruhi persepsi mereka terhadap perusahaan tersebut. Tentunya, kemampuan membayar sangat berhubungan dengan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang tidak terlepas dari kinerja perusahaan itu sendiri. Jika laba yang dihasilkan perusahaan dalam suatu periode adalah tinggi, maka kemungkinan dividen yang dibagikan pun akan tinggi. Jadi, pembayaran dividen yang tinggi akan ikut mendongkrak nilai perusahaan karena secara tidak langsung juga mencerminkan kemampuan perusahaan tersebut dalam memperoleh laba (Jesilia & Purwaningsih, 2020).

5. Hipotesis Penelitian

Hipotesis dijelaskan sebagai dugaan jawaban sementara untuk pertanyaan-pertanyaan peneiltian. Adapun hipotesis yang dirumuskan dari kajian literatur dalam penelitian ini adalah:

H_1 : *Return On Asset* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016- 2021.

H_2 : *Debt to Equity Ratio* memiliki pengaruh yang signifikan terhadapnilai perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016- 2021.

H_3 :*Dividend Payout Ratio* memiliki pengaruh yang signifikan terhadapnilai perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016- 2021.

METODE PENELITIAN

1. Desain Penelitian

Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini ialah pendekatan kuantitatif. Pendekatan kuantitatif dijelaskan sebagai pendekatan penelitian berlandaskan filsafat positivisme yang digunakan untuk meneliti suatu populasi atau sampel tertentu. Data dikumpulkan dengan instrumen penelitian dan lalu dianalisis secara kuantitatif dalam rangka menguji hipotesis yang telah dirumuskan(Vulandari & Parwitasari, 2018). Dalam penelitian ini yang akan diuji adalah apakah variabel-variabel ROA, DER dan DPR memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan dengan bantuan software E-Views.

2. Jenis dan Sumber Data

Data adalah kumpulan informasi atau keterangan baik secara kualitatif maupun kuantitatif. Penelitian ini menggunakan data-data kuantitatif berupa informasi-informasi keuangan yang didapatkan dari sumber sekunder, yaitu laporan keuangan.

3. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data adalah cara-cara yang dilakukan untuk mengumpulkan seluruh data yang relevan bagi penelitian. Penelitian ini menggunakan teknik studi dokumentasi. Studi dokumentasi merupakan telaah dokumen yang telah tersedia untuk mencermati pengetahuan yang tersaji atau fakta yang akan diteliti. Studi dokumentasi berproses dan berawal dari menghimpun dokumen yang dipandang penting atau diperlukan untuk melengkapi hasil penelitian yang dilakukan. Teknik dokumentasi terbagi ke dalam dua bentuk yaitu dokumen tertulis dan dokumen elektronis (Moh Nazir, 2014). Penelitian ini menggunakan teknik pengumpulan data elektronis yang berasal dari laporan keuangan perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2021.

4. Regresi Data Panel

Data panel adalah jenis data yang berasal dari gabungan antara data runtun waktu (*time series*) dengan data seksi silang (*cross section*). Data runtun waktu (*time series*) adalah data yang memiliki runtun waktu yang lebih dari satu tahun pada satu objek atau data yang dikumpulkan dari waktu ke waktu terhadap satu objek. Data silang waktu (*cross section*) adalah data yang memiliki objek yang banyak pada tahun yang sama atau data yang dikumpulkan dalam satu waktu terhadap banyak objek. Kelebihan data panel adalah semakin banyaknya jumlah observasi (N) yang dimiliki untuk estimasi parameter populasi, maka semakin besar pula dampak positifnya dengan memperbesar derajat kebebasan (*degree of freedom*), menurunkan kemungkinan kolineritas antar variabel, dan lebih efisien (Vulandari & Parwitasari, 2018).

Regresi data panel menggunakan E-Views dimulai dengan melalukan penentuan model estimasi data panel yang terdiri dari *Common Effect Model (CEM), Fixed Effect Model (FEM),* dan *Random Effect Model (REM)*. Selanjutnya CEM dengan FEM akan diuji menggunakan Uji Chow untuk menentukan model mana yang lebih baik digunakan. FEM dengan REM akan diuji menggunakan Uji Hausman. Jika pada Uji Chow dan Uji Hausman yang terpilih adalah FEM, maka model yang digunakan adalah FEM. Namun jika terdapat perbedaan hasil antara kedua uji di atas maka perlu dilakukan Uji Langrange Multiplier (Ahmaddien & Susanto, 2020). Pengujian hipotesis dilakukan dengan uji t, uji F, dan R^2.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Penentuan Model Estimasi Data Panel

Berikut ini disajikan beberapa tabel model estimasi data panel yang bersumber dari hasil olahan data

dengan Eviews yang terdiri dari *Common Effect Model, Fixed Effect Model*, dan *Random Effect Model.*

Common Effect Model

Tabel 1.Hasil Uji *Model Common Effect*

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-12.31891	9.067513	-1.358576	0.1797
ROA	0.037722	0.149100	0.252998	0.8012
DER	26.11559	6.777859	3.853075	0.0003
DPR	-0.000340	0.002181	-0.155904	0.8767
R-squared	0.219472	Mean dependent var		13.35815
Adjusted R-squared	0.177658	S.D. dependent var		42.88519
S.E. of regression	38.88960	Akaike info criterion		10.22367
Sum squared resid	84694.44	Schwarz criterion		10.36329
Log likelihood	-302.7101	Hannan-Quinn criter.		10.27829
F-statistic	5.248779	Durbin-Watson stat		0.843597
Prob(F-statistic)	0.002910			

(Hisan & Yana, 2023)

Fixed Effect Model

Tabel 2. Hasil Uji *Model Fixed Effect*

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	21.35650	15.64894	1.364725	0.1788
ROA	-0.003724	0.215241	-0.017299	0.9863
DER	-8.290549	15.26344	-0.543164	0.5896
DPR	0.000196	0.002585	0.075748	0.9399
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.467238	Mean dependent var		13.35815
Adjusted R-squared	0.331214	S.D. dependent var		42.88519
S.E. of regression	35.07122	Akaike info criterion		10.14178
Sum squared resid	57809.55	Schwarz criterion		10.59555
Log likelihood	-291.2533	Hannan-Quinn criter.		10.31927
F-statistic	3.434963	Durbin-Watson stat		1.180006
Prob(F-statistic)	0.001155			

(Hisan & Yana, 2023)

Random Effect Model

Tabel 3. Hasil Uji *Model Random Effect*

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-5.024196	11.67886	-0.430196	0.6687
ROA	-0.010919	0.168031	-0.064982	0.9484
DER	19.19590	8.606135	2.230490	0.0297
DPR	-0.000214	0.002278	-0.093807	0.9256
Effects Specification			S.D.	Rho
Cross-section random			17.88820	0.2064
Idiosyncratic random			35.07122	0.7936
Weighted Statistics				
R-squared	0.082992	Mean dependent var		8.347334
Adjusted R-squared	0.033867	S.D. dependent var		36.32063
S.E. of regression	35.70030	Sum squared resid		71372.65
F-statistic	1.689396	Durbin-Watson stat		0.966716
Prob(F-statistic)	0.179688			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.204753	Mean dependent var		13.35815
Sum squared resid	86291.61	Durbin-Watson stat		0.799580

(Hisan & Yana, 2023)

Analisis Regresi Data Panel

Ketiga model estimasi yang disajikan di atas kemudian akan diuji kembali untuk menentukan model manakah yang terpilih antara ketiga model tersebut.

Uji *Chow*

Tabel 4. Hasil Uji *Chow*

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	2.428645	(9,47)	0.0234
Cross-section Chi-square	22.913761	9	0.0064

(Hisan & Yana, 2023)

Berdasarkan hasil uji *chow* pada tabel 4.4 menunjukkan nilai probability *cross section* 0.00 < 0.05, maka ini menunjukkan bahwa model *Fixed Effect Model* (FEM) yang terbaik digunakan dari pada model *Common Effect Model* (CEM). Sehingga dapat disimpulkan bahwa H0 ditolak H1 diterima. Kesimpulannya bahwa jika yang terpilih adalah model FEM maka perlu dilakukan pengujian selanjutnya, yaitu uji hausman.

Uji Hausman

Tabel 5. Hasil Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	5.026999	3	0.1698

(Hisan & Yana, 2023)

Berdasarkan hasil hausman pada tabel 4.5 diatas menunjukkan nilai probabilitas *cross section* 0,16 > 0,05 hal ini menunjukkan bahwa model *Random Effect Model* lebih baik digunakan dari pada model *Fixed Effect Model*. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H0 diterima H1 ditolak. Kesimpulannya bahwa jika yang terpilih adalah model REM maka perlu dilakukan pengujian selanjutnya, yaitu uji *Langrange Multiplier* (LM).

Uji Langrange Multiplier

Tabel 6. Hasil Uji Langrange Multiplier

	Test Hypothesis Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	11.92909	0.002972	11.93206
	(0.0006)	(0.9565)	(0.0006)

(Hisan & Yana, 2023)

Berdasarkan hasil uji langrange multiplier pada tabel diatas menunjukkan nilai breusch-pagan 0,0006 < 0,05 hal ini menunjukkan bahwa model *Random Effect Model* (REM) lebih baik digunakan dari pada *Common Effect Model* (CEM).

Hipotesis Regresi Data Panel

Uji T (Parsial)

Tabel 7. Hasil Uji T

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-5.024196	11.67886	-0.430196	0.6687
ROA	-0.010919	0.168031	-0.064982	0.9484
DER	19.19590	8.606135	2.230490	0.0297
DPR	-0.000214	0.002278	-0.093807	0.9256

(Hisan & Yana, 2023)

Merujuk pada tabel 7, didapati bahwa penelitian ini memiliki empat variel yaitu ROA, DER, DPR dan PBV, dengan total sampel atau N= 60, maka (N - K) = (60– 4 = 56). Dengan merujuk pada distribusi nilai t table diperolehlah nilai t tabel untuk penelitian ini sebesar 1,672. Adapun interpretasi dari table di atas adalah:

1. Diperoleh nilai sig. dari variabel *return on asset* (ROA) yakni 0,9487 > 0,05 sehingga ROA tidak berpengaruh signifikan secara statistik terhadap nilai perusahaan. Nilai T hitung < Ttabel (-0,064 < 1,672) sehingga *return on asset* berpengaruh negatif terhadap pertumbuhan laba. Maka dapat disimpulkan pengaruh yang terjadi antara *return on asset* terhadap nilai perusahaan secara parsial berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
2. Selanjutnya, nilai sig. dari variabel *debt to equity ratio* (DER) adalah 0,029 < 0,05 yang menunjukkan pengaruh yang signifikan dari DER terhadap nilai perusahaan. Nilai t hitung < t tabel (2,230 > 1,672) sehingga *debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kesimpulannya, variable DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
3. Terakhir, nilai sig. dari variabel *dividend payout ratio* (DPR) adalah 0,925 > 0,05 yang juga menunjukkan pengaruh yang tidak signifikan dari DPR terhadap nilai perusahaan. Nilai t hitung > t tabel (-0,093 < 1,672) sehingga DPR berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Maka dapat disimpulkan bahwa pengaruh DPR secara parsial adalah negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Uji F (Simultan)

Tabel 8. Hasil Uji F

R-squared	0.467238	Mean dependent var	13.35815
Adjusted R-squared	0.331214	S.D. dependent var	42.88519
S.E. of regression	35.07122	Akaike info criterion	10.14178
Sum squared resid	57809.55	Schwarz criterion	10.59555
Log likelihood	-291.2533	Hannan-Quinn criter.	10.31927
F-statistic	3.434963	Durbin-Watson stat	1.180006
Prob(F-statistic)	0.001155		

(Hisan & Yana, 2023)

Berdasarkan hasil perhitungan di atas nilai probabilitas F statistic sebesar 0,0001 < 0,05 yang artinya nilai ini lebih kecil dari tingkat signifikan, yakni 0,05 dan (F-statistik) sebesar 3.434 (F tabel= 2,77). Sehingga $F_{hitung} > F_{tabel}$ (3,434 > 2,77) yang artinya seluruh variabel bebas (ROA, DER, dan DPR) secara bersama-sama berbengaruh positif dan signifikan terhadap variavel terikat.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 9. Hasil Uji R2

R-squared	0.467238	Mean dependent var	13.35815
Adjusted R-squared	0.331214	S.D. dependent var	42.88519
S.E. of regression	35.07122	Akaike info criterion	10.14178
Sum squared resid	57809.55	Schwarz criterion	10.59555
Log likelihood	-291.2533	Hannan-Quinn criter.	10.31927
F-statistic	3.434963	Durbin-Watson stat	1.180006
Prob(F-statistic)	0.001155		

(Hisan & Yana, 2023)

Berdasarkan Tabel 9 besarnya nilai *Adjusted* R^2 adalah 0,3312. Hal ini berarti bahwa seluruh variabel independen memiliki pengaruh terhadap variabel dependen adalah sebesar 33,12%. Variabel *ROA, DER,* dan *DPR* dalam model ini mampu menjelaskan 33,12% dari nilai perusahann, sedangkan sisanya 66,88% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak dibahas dalam penelitian ini.

Pembahasan Hasil Penelitian

Pengaruh *Return On Asset* (ROA) terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan dari hasil perhitungan pengujian menggunakan Eviews yang dilakukan dalam penilitian ini, bahwa variabel *ROA* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini disimpulkan dari nilai sig variabel *return on asset* yaitu 0,9487 > 0,05, yang artinya bahwa pengaruh yang terjadi antara variabel *return on asset* dengan nilai perusahaan adalah tidak signifikan secara statistik. Tambahan pula, nilai t hitung -0,064 < 1,678 (t tabel) yang berarti bahwa ROA berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Maka dapat disimpulkan bahwa pengaruh yang terjadi antara *ROA* dengan variabel Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah negatif dan tidak signifikan sehingga H1 ditolak.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan dari hasil perhitungan menggunakan aplikasi Eviews yang dilakukan dalam penilitian ini, bahwa variabel *DER* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan dari nilai sig variable DER yaitu 0,029 < 0,05 maknanya adalah DER berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai t hitung yang didapat adalah 2,230 > 1,672 (t tabel) artinya DER berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Maka kesimpulannya adalah pengaruh yang terjadi antara *DER* dengan variabel nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah positif dan signifikan. Hal ini dapat disebabkan oleh keputusan pendanaan yang diambil perusahaan akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan baik di masa kini atau di masa depan. Oleh karena itu, H2 diterima

Pengaruh *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap Nilai Perusahaan

Hasil dari perhitungan menggunakan Eviews menunjukkan bahwa variabel *DER* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan dari nilai sig dari variabel *DER* yaitu 0,925 > 0,05 artinya pengaruh yang dimiliki adalah tidak signifikan secara statistik. Selain itu, nilai t hitung yang didapat hanyalah -0,093 < 1,672 (t tabel) sehingga pengaruhnya adalah negatif. Kesimpulannya, pengaruh yang dimiliki DPR terhadap variabel nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah negatif dan tidak signifikan sehingga H3 ditolak. Hal ini dimungkinkan karena tidak semua investor berfokus pada jumlah dividen yang dibagikan. Banyak pula pembeli saham yang memilih untuk trader, yang lebih fokus terhadap pergerakan harga saham yang fluktuatif.

KESIMPULAN

Berdasarkan dari hasil analisis dan pembahasan melalui pembuktian terhadap hipotesis mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang telah dijelaskan pada bagian-bagian sebelumnya, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

Hasil analisis regresi linear dan uji parsial dengan analisis data panel secara statistik menunjukkan bahwa variabel profitabilitas (ROA) dan kebijakan deviden (DPR) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur. Sedangkan variable DER berpengaruh positif dan siginifikan terhadap nilai perusahaan. Namun demikian, hasil uji F menunjukkan bahwa seluruh variabel independen secara bersama-sama berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan besaran koefisien determinasi sebesar 33.12 %.

REFERENSI

Ahmaddien, I., & Susanto, B. (2020). *EVIEWS 9: Analisis Regresi Data Panel*. Ideas Publishing.

Ali, J., Faroji, R., & Ali, O. (2021). Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal neraca peradaban*, *1*(2), 128–135.

Ardiyanto, A., Wahdi, N., & Santoso, A. (2020). Pengaruh Return On Assets, Return On Equity, Earning Per Share Dan Price To Book Value Terhadap Harga Saham. In *Jurnal Bisnis dan Akuntansi Unsurya* (Vol. 5, Issue 1).

Bahrun, M. F., Tifah, & Firmansyah, A. (2020). Pengaruh Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi, Kebijakan Deviden, dan Arus Kas Bebas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, *8*(3), 263–276.

Chan, B. F., Maulana, Z., & Kamal, S. (2022). Pengaruh kebijakan hutang dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan yang tercatat pada Indeks LQ 45 Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019. *Jurnal Investasi Islam*, *7*(1), 58–71. https://doi.org/10.32505/jii.v7i1.4387

Hartati, N., & Fitriyani, F. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi Dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan. *Referensi Jurnal Ilmu Manajemen Dan Akuntansi*, *8*(2), 170–176.

Hesniati, & Hendra, Y. (2019). Faktor Yang Mepengaruhi Rasio Pembayaran Dividen Perusahaan BEI. *Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah*, *2*(1).

Hisan, K., & Yana, N. (2023). *Hasil penelitian Determinan Nilai Perusahaan Manufaktur di Indonesia*.

Jesilia, & Purwaningsih, S. (2020). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017). *Jurnal Komunikasi Ilmuah Akuntansi Dan Perpajakan*, *13*(1).

Kayobi, I. G. M. A., & Anggraeni, D. (2015). Pengaruh Debt To Equity Ratio (DER), Debt To Total Asset (DTA), Dividen Tunai, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, *4*(1), 100–120.

Krisnando. (2019). Pengaruh Return On Asset Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal STEI Ekonomi*, *28*(2), 97–121.

Kusaendri, D., & Mispiyanti, M. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi (JIMMBA)*, *4*(5), 613–627. https://doi.org/10.32639/jimmba.v4i5.152

Listari, S. (2018). Analisis Faktor - Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan-Perusahaan yang Terdaftar Dalam Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan*, *6*(1), 53–62.

Moh Nazir. (2014). *Metode Penelitian* (R. Sikumbang, Ed.; 10th ed.). Ghalia Indonesia.

Mustofa, R., Yuningsih, I., & Fitria, Y. (2019). Pengaruh profitabilitas dan keputusan keuangan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia (bei) tahun 2013-2017. *Jurnal Ilmu Akuntansi Mulawarman*, *4*(4).

Prasetyo. (2016). *Valuasi Perusahaan*. PPM.

Rohaeni, N., Hidayat, S., & Fatimah, I. (2018). Nilai Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Ditinjau Dari Perspektif Kebijakan Deviden Dan Kebijakan Hutang. *JBTI : Jurnal Bisnis Teori Dan Implementasi*, *9*(2), 94–99. https://doi.org/10.18196/bti.92103

Selvi, S., & Trisnawati, I. (2019). Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *JURNAL BISNIS DAN AKUNTANSI*, *21*, 173–184.

Sitanggang, T. N. (2019). Factors that influence company value with capital structure as a moderating variable in manufacturing companies listed in indonesia stock exchange (idx). *International Journal of Public Budgeting, Accounting and Finance*, *2*(1).

Sutanto, C., Purba, M. I., Lica, A., Jesslyn, J., & Gunawan, V. (2021). Pengaruh Kinerja Keuangan, Struktur Modal, Profitabilitas, Kebijakan Hutang Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Moneter - Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, *8*(2), 135–146. https://doi.org/10.31294/moneter.v8i2.10983

Vulandari, E. T., & Parwitasari, T. A. (2018). *Analisa runtun waktu statistika dengan eviews*. Mavendra Pers.