



PERSISTENSI DIVIDEN DAN NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)

Lanaya Husnul Safriana¹, Elin Erlina Sasanti²

^{1, 2} Universitas Mataram

Info Artikel

Sejarah Artikel:

Diterima: 1 Maret 2024

Disetujui: 17 Juli 2024

Dipublikasikan: 8 Oktober
2024

Kata Kunci:

Nilai Perusahaan,
Persistensi Dividen,
Profitabilitas,
Likuiditas,
Solvabilitas, Ukuran
Perusahaan

Abstrak

Investor memerlukan informasi untuk membantu dalam mengambil keputusan investasi yang tepat. Salah satu informasi tersebut adalah mengenai kebijakan dividen yang diterapkan oleh perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh yang persistensi dividen terhadap nilai perusahaan. Penelitian dilakukan terhadap perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2022. Teknik sampling yang digunakan adalah purposive sampling sehingga diperoleh sampel sebanyak 152 perusahaan. Data diperoleh dari laporan tahunan yang dipublikasikan di website BEI yaitu www.idx.co.id. Metode statistik yang digunakan untuk menguji hipotesis penelitian adalah regresi linear berganda. Hasil analisa data yang menunjukkan bahwa persistensi dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara teoritis penelitian ini mengkonfirmasi teori sinyal serta hasil penelitian terdahulu dalam hal pentingnya persistensi dividen dalam memberikan sinyal kepada investor mengenai kondisi dan prospek perusahaan.

DIVIDEND PERSISTENCE AND FIRM VALUE OF MANUFACTURING COMPANIES LISTED ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE (IDX)

Keywords:

Company Value,

Dividend

Persistence,

Profitability, Liquidity,

Solvability, Size.

Abstract

Investors need information to help make the proper investment decisions. One of this information is regarding the dividend policy implemented by the company. This research aims to determine the influence of dividend persistence on company value. Research was conducted on manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) for the 2017-2022 period. The sampling technique used was purposive sampling with a total sample size of 152 companies. Data was obtained from the annual report published on the BEI website www.idx.co.id. The statistical method used to test the research hypothesis is multiple linear regression. The results of data analysis show that dividend persistence affect company value. The results of this research confirms Signalling Theory as well as the results of previous research of the importance of dividend persistence in providing signals to investors regarding the condition and prospects of the company.

✉Alamat korespondensi:

elinerlina@unram.ac.id¹, Nayasaf274@gmail.com²

PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan tempat bagi perusahaan publik untuk memperoleh dana melalui penawaran saham kepada investor. Jika perusahaan menunjukkan kinerja yang baik, maka investor akan tertarik untuk melakukan pembelian saham yang dapat menyebabkan pergerakan harga saham meningkat. Namun jika perusahaan menunjukkan kinerja yang sebaliknya, maka investor akan menghindari saham perusahaan tersebut sehingga dapat menyebabkan penurunan harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa menjaga kepercayaan investor merupakan hal yang penting dalam menjaga keberlangsungan usaha perusahaan. Nilai perusahaan menjadi salah satu tolok ukur investor dalam menilai perusahaan secara keseluruhan. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kepercayaan investor terhadap kinerja perusahaan dan mengindikasikan perusahaan dianggap mampu memberikan kemakmuran bagi para pemegang saham.

Kemakmuran para pemegang saham antara lain dapat dilihat dari keputusan manajemen menerapkan kebijakan dividen. Kebijakan dividen mencerminkan bagaimana perusahaan memutuskan untuk membagikan laba kepada pemegang saham, baik dalam bentuk kas maupun dalam bentuk lainnya. Namun kebijakan membagikan dividen bukan suatu hal yang wajib bagi perusahaan. Keputusan untuk membagi dividen akan bergantung pada kondisi dan kemampuan perusahaan. Teori sinyal dalam konteks kebijakan dividen mengasumsikan bahwa perusahaan menggunakan kebijakan dividen sebagai sinyal kepada investor mengenai kondisi dan prospek perusahaan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik (Sinaga dkk., 2014). Teori ini berpendapat bahwa perusahaan yang memutuskan untuk meningkatkan dividen secara konsisten memberikan sinyal positif kepada pasar bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja yang kuat dan prospek yang cerah.

Penelitian sebelumnya telah menunjukkan hubungan positif antara kebijakan dividen yang tinggi dan peningkatan nilai perusahaan. Misalnya, Michaely & Roberts (2012) dan Abdullah *et al.*, (2015) menemukan bahwa perusahaan yang membayar dividen yang lebih tinggi cenderung memiliki kinerja keuangan yang lebih baik dan nilai

perusahaan yang lebih tinggi. Hal ini menunjukkan bahwa pembayaran dividen yang lebih besar dapat dianggap sebagai sinyal positif kepada investor tentang kesehatan keuangan perusahaan dan potensi pertumbuhan di masa depan. Perusahaan yang memiliki kebijakan dividen yang lebih agresif cenderung mendapatkan kepercayaan investor yang lebih besar dan dapat menghasilkan peningkatan nilai perusahaan. Dalam konteks ini, kebijakan dividen yang tinggi dapat dianggap sebagai strategi yang efektif untuk mencapai tujuan perusahaan dalam meningkatkan nilai bagi para pemegang saham. Sebaliknya, perusahaan yang mengurangi atau memotong dividen memberikan sinyal negatif kepada pasar, yang dapat mengindikasikan masalah keuangan atau ketidakpastian dalam perusahaan. Dividen dinilai mengandung informasi penting bahwa perusahaan yang memiliki kemampuan untuk membayar dividen diasumsikan masyarakat sebagai perusahaan yang menguntungkan (Suharli, 2007). Oleh karena itu, kebijakan dividen yang diadopsi oleh perusahaan dapat mempengaruhi persepsi pasar terhadap nilai perusahaan (Jin, 2020).

Kebijakan dividen terkait dengan keputusan perusahaan untuk mendistribusikan kelebihan arus kas kepada pemegang saham atau menginvestasikan kembali kelebihan arus kas tersebut ke dalam proyek yang menguntungkan di masa yang akan datang (Rosdwiant *et al.*, 2016). Perusahaan yang memilih untuk mendistribusikan kelebihan arus kas dalam bentuk pembayaran dividen tunai harus memutuskan jumlah dividen yang akan dibagi, menaikkan atau menurunkan dividen, serta pola pembagian dividen (Sirait & Siregar, 2014). Persistensi dividen merupakan kebijakan dividen terkait dengan pola pembagian dividen yang mengacu pada kecenderungan perusahaan untuk mempertahankan kebijakan dividen dari tahun ke tahun. Perusahaan yang mempertahankan kebijakan dividen dengan membayarkan dividen dalam bentuk tunai secara konsisten dari tahun ke tahun memberikan sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan memiliki kinerja yang stabil dan dapat diandalkan. Sebaliknya, perubahan yang tidak konsisten dalam kebijakan dividen dapat memberikan sinyal negatif dan meragukan terhadap kinerja perusahaan (Sari dkk., 2020). Sirait dan Siregar (2014) berpendapat bahwa perusahaan yang mampu secara konsisten membagikan dividen merupakan perusahaan yang memiliki kualitas laba yang baik. Sementara itu, kualitas laba yang baik akan direspon secara positif oleh pihak ketiga sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Isti'adah, 2015). Persistensi dividen menunjukkan kualitas laba yang baik, sementara kualitas laba yang baik dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa persistensi dividen dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Beberapa penelitian terdahulu telah dilakukan untuk menggali hubungan antara kebijakan dividen dan nilai perusahaan di berbagai pasar modal. Misalnya Astika, (2019) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sama halnya dengan penelitian yang dilakukan Ferina dkk, (2015) yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen dan profitabilitas mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Nugraha dkk., (2020) juga menunjukkan bahwa kebijakan dividen dan laba merupakan alat untuk mengukur nilai perusahaan. Sementara itu Atini dkk., (2019) menunjukkan bahwa profitabilitas, struktur modal, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan serta Ningsih (2023) yang meneliti apakah peluang investasi, dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Meskipun telah banyak penelitian sebelumnya mengenai kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, namun penelitian yang menghubungkan persistensi dividen dengan nilai perusahaan masih sangat terbatas sehingga diperlukan kajian lebih lanjut. Dengan mengisi celah penelitian ini, diharapkan dapat memberikan pemahaman yang lebih komprehensif kepada praktisi dan pengambil keputusan di pasar modal terutama yang terkait dengan dengan persistensi dividen.

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian ini adalah penelitian asosiatif untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih dengan masalah yang diteliti (Sugiyono, 2017) dengan menggunakan data sekunder dari www.idx.co.id dalam bentuk laporan keuangan periode lima tahun terakhir (2017-2022). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan *go public* yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan *go public* yang termasuk dalam sektor manufaktur selama lima tahun terakhir (2017-2022).

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Nilai pasar perusahaan mencerminkan harga saham perusahaan yang diperdagangkan di pasar, sedangkan biaya penggantian aset mengacu pada biaya yang diperlukan untuk mengganti semua aset yang dimiliki perusahaan. Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur dengan Tobin's Q. Tobin's Q digunakan sebagai indikator untuk mengevaluasi apakah perusahaan diperdagangkan di atas atau di bawah nilai asetnya. Nilai Tobin's Q yang lebih tinggi dari 1 menunjukkan bahwa pasar memberikan nilai yang lebih tinggi terhadap aset perusahaan, sedangkan nilai yang lebih rendah dari 1 menunjukkan bahwa aset perusahaan dihargai lebih rendah daripada biaya (Tobin, 1969). Tobin's Q

adalah rasio yang menggambarkan hubungan antara nilai pasar perusahaan dengan biaya penggantian asetnya dengan rumus sebagai berikut:

Tobin's Q = Nilai Pasar / Biaya Penggantian Aset

Variabel independen yang menjadi fokus penelitian adalah persistensi dividen. Persistensi dividen diukur dengan menggunakan *dummy* variabel, yaitu diberi nilai 1 jika perusahaan pada tahun t membayar dividen secara berturut-turut dari periode $t-4$. Penelitian ini juga menggunakan variabel kontrol yaitu profitabilitas, solvabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan. Profitabilitas akan diukur dengan menggunakan rasio *Return on Asset* (ROA), yang diperoleh dengan membagi laba bersih perusahaan dengan total asetnya (Gibson, 2012). Rasio ROA digunakan sebagai indikator untuk mengukur sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba dari aset yang dimiliki. Selanjutnya, solvabilitas akan diukur dengan menggunakan rasio *Debt to Asset Ratio* (DAR), yang diperoleh dengan membagi total utang perusahaan dengan total asetnya (Penman, 2010). Rasio DAR menggambarkan seberapa besar proporsi aset perusahaan yang didanai oleh utang, dan digunakan untuk mengevaluasi tingkat kewajiban jangka panjang perusahaan. Likuiditas akan diukur dengan menggunakan rasio *Current Ratio* (CR), yang diperoleh dengan membagi aset lancar perusahaan dengan kewajiban lancarnya (Penman, 2010). Rasio CR digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Terakhir, ukuran perusahaan akan diukur dengan menggunakan logaritma dari total aset perusahaan (Log Total Aset) (Damodaran, 2001). Log Total Aset digunakan sebagai indikator untuk mengukur ukuran perusahaan dalam skala logaritmik. Dengan menggunakan variabel kontrol ini, penelitian akan dapat mengontrol pengaruh dari profitabilitas, solvabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap variabel dependen yang telah digunakan dalam penelitian sebelumnya.

Analisis yang digunakan antara lain analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik dan analisis regresi linier berganda yang digunakan untuk menguji pengaruh beberapa variabel bebas (independen) terhadap beberapa variabel terikat (dependen). Uji asumsi klasik merupakan persyaratan statistik yang harus dilakukan pada analisis regresi linier berganda yang berbasis *ordinary least square*. Tujuan pengujian asumsi klasik ini adalah untuk memberikan kepastian bahwa persamaan regresi yang didapatkan memiliki ketepatan dalam estimasi, tidak bias dan konsisten. Dalam OLS hanya terdapat satu variabel dependen, sedangkan untuk variabel independen berjumlah lebih dari satu. Untuk menguji hipotesis yang telah dibangun, model persamaan regresi linear berganda yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \epsilon$$

Keterangan:

- Y = Nilai Perusahaan
- X₁ = Persistensi Dividen
- X₂ = Return on Asset (ROA)
- X₃ = Debt to Asset Ratio (DAR)
- X₄ = Current Ratio (CR)
- X₅ = Total Asset (Log Total Asset)
- ε = error

HASIL DAN PEMBAHASAN

Deskripsi variabel dalam statistika deskriptif yang digunakan dalam penelitian ini meliputi nilai minimum, maksimum, *mean* dan standar deviasi dari variabel penelitian. Sedangkan dekripsi frekuensi yang digunakan dalam penelitian ini meliputi perusahaan manufaktur yang membayarkan dividen dan perusahaan manufaktur yang tidak membayarkan dividen, Statistika deskriptif dan frekuensi deskriptif menggambarkan karakter sampel yang digunakan dalam penelitian ini ditampilkan dalam Tabel 1

Tabel. 1 Deskripsi Statistik & Frekuensi Variabel Penelitian

Panel A: Deskripsi Frequency

	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Tidak Membayarkan Dividen	763	83,7	83,7	83,7
Membayarkan Dividen	149	16,3	16,3	100,0
Total	912	100,0	100,0	

Panel B: Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Y	848	2,00	5316,00	133,9481	291,15187
X2	874	-8707,000	11026,000	357,86041	1132,081167
X3	870	-9475,00	9673,00	5067,2816	2655,97288
X4	887	0,00	1628,00	221,5423	206,09335
X5	887	34934597	413297000000	12718387694,87	36871599243,579
Valid N (listwise)	807				

Sumber: Data sekunder diolah

Uji Normalitas

Model regresi yang baik adalah memiliki nilai residual yang terdistribusi normal. Ajija (2011) uji normalitas diperlukan ketika jumlah observasi kurang dari 30. Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah error term mendekati distribusi normal. Jika jumlah observasi melebihi 30, maka tidak perlu dilakukan uji normalitas karena distribusi sampling error term telah mendekati normal. Jika misal menggunakan 285 observasi maka uji normalitas dapat diabaikan. Apabila data cenderung tidak normal

maka dapat digunakan asumsi Central Limit Theorem yaitu jika jumlah observasi lebih dari 30, maka tidak perlu dilakukan uji normalitas dan dapat diabaikan (Ajija dkk, 2011:42). Jumlah observasi dalam penelitian ini adalah 807 unit sehingga berdasarkan asumsi *Central Limit Theorem* maka normalitas dapat diabaikan dan tidak diuji.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya variabel independen yang memiliki korelasi antar variabel independen lain dalam satu model. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antara variabel independen. Multikolinearitas diuji dengan melihat nilai *Tolerance* yang tidak kurang dari 0,1 dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) yang tidak lebih dari 10 sehingga model dapat dikatakan terbebas dari multikolinearitas. Hasil uji multikolinearitas dapat dilihat pada Tabel. 2.

Tabel. 2 Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a		
Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
X1	0,909	1,101
X2	0,918	1,089
X3	0,627	1,594
X4	0,655	1,526
LOG_X5	0,913	1,096

a. Dependent Variable: Y

Sumber: Data sekunder diolah

Hasil uji multikolinearitas pada Tabel 2 mengindikasikan bahwa model regresi tidak mengalami gangguan multikolinieritas. Hal ini tampak pada nilai *tolerance* yang dimiliki oleh variable Persistensi Dividen (X1) sebesar 0,909, nilai yang dimiliki oleh variabel profitabilitas diukur dengan *Return on Asset* (X2) sebesar 0,918, nilai yang dimiliki oleh variabel solvabilitas diukur dengan *Debt to Asset Ratio* (X3) sebesar 0,627, nilai yang dimiliki oleh variabel likuiditas diukur dengan *Current Ratio* (X4) sebesar 0,655 dan nilai yang dimiliki oleh ukuran perusahaan diukur dengan *log Total Asset* (X5) sebesar 0.913. Nilai *tolerance* yang dimiliki masing-masing variabel lebih besar dari 0,1.

Sementara hasil perhitungan *Variance Inflation Factor* (VIF) juga menunjukkan hal yang sama, yaitu nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) yang dimiliki oleh variabel Persistensi Dividen (X1) sebesar 1,101, nilai yang dimiliki oleh variabel profitabilitas diukur dengan *Return on Asset* (X2) sebesar 1,089, nilai yang dimiliki oleh variabel solvabilitas diukur dengan *Debt to Asset Ratio* (X3) sebesar 1,594, nilai yang dimiliki oleh variabel likuiditas diukur dengan *Current Ratio* (X4) sebesar 1,526 dan nilai yang

dimiliki oleh ukuran perusahaan diukur dengan *log Total Asset (X5)* sebesar 1,096. Semua nilai VIF masing- masing variabel adalah kurang dari sepuluh, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinieritas antar variabel bebas dalam model regresi tersebut.

Uji Heteroskedastisitas

Pengujian heteroskedastisitas dilakukan untuk melihat apakah terdapat ketidaksamaan ragam dari residual satu ke pengamatan ke pengamatan yang lain. Kondisi heteroskedastisitas sering terjadi pada data cross section, atau data yang diambil dari beberapa responden pada suatu waktu tertentu. Model regresi yang memenuhi persyaratan adalah di mana terdapat kesamaan ragam dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap atau disebut homoskedastisitas.

Hasil uji heteroskedastisitas dari program SPSS dapat dilihat pada tabel 3 berikut ini:

Tabel. 3 Hasil uji Heteroskedastisitas

Variabel	Sig.	Kesimpulan
X1	0.006	Terjadi heteroskedastisitas
X2	0.000	Terjadi heteroskedastisitas
X3	0.010	Terjadi heteroskedastisitas
X4	0.166	Tidak terjadi heteroskedastisitas
LOG_X5	0.909	Tidak terjadi heteroskedastisitas

Sumber: Data sekunder diolah

Pada Tabel. 3 dapat dilihat bahwa terdapat tiga variabel pada penelitian ini yang mengandung heteroskedastisitas. Ketiga variabel tersebut adalah Persistensi Dividen (X1), *Return on Asset (X2)* dan *Debt to Asset Ratio (X3)*. Variabel persistensi dividen (X1) memiliki nilai signifikansi < 0.05 yakni 0.006 yang membuktikan bahwa terjadi heteroskedastisitas pada variabel tersebut. Hal tersebut juga terjadi pada variabel *Return on Asset (X2)* dan variabel solvency ratio (X3) dengan nilai signifikansi $< 0,05$ yaitu 0.000 dan 0.010 menunjukkan bahwa terdapat heteroskedastisitas pada kedua variabel tersebut.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi maka dinamakan ada problem autokorelasi. Uji autokorelasi dapat dilihat dari nilai Durbin Watson. Apabila nilai Durbin Watson berada pada daerah dU sampai 4-dU dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengandung autokorelasi. Hasil uji autokorelasi ditunjukkan pada Tabel 4.

Tabel. 4 Hasil uji Autokorelasi

Model Summary^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.271 ^a	0,073	0,068	285,79313	1,187

a. Predictors: (Constant), LOG_X5, X3, X2, X1, X4
 b. Dependent Variable: Y

Sumber: Data sekunder diolah

Berdasarkan hasil uji autokorelasi pada Tabel 4 diperoleh nilai durbin-watson stat yaitu sebesar 1,187, sedangkan nilai dU berdasarkan pada tabel Durbin Watson dengan n=900 dan k=2 yaitu 1.892. Nilai Durbin Watson (1,187) lebih kecil dari nilai 4-dU (2,107) mengindikasikan bahwa model tidak mengandung autokorelasi.

Uji Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda dilakukan untuk mengetahui arah dan seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen (Ghozali, 2018). Uji regresi linear berganda dilakukan untuk mendapatkan gambaran bagaimana persistensi dividen sebagai variabel independen memengaruhi variabel dependen yaitu nilai perusahaan dengan tingkat signifikansi sebesar 0,05 (Ghozali, 2018). Pengujian dilakukan dengan menggunakan uji F dan uji t. Hasil uji F dapat dilihat pada Tabel.5, sedangkan hasil uji t dapat dilihat pada Tabel 6.

Tabel 5. Hasil Uji-F

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	5181811,831	5	1036362,366	12,688	.000 ^p
1 Residual	65423850,127	801	81677,716		
Total	70605661,958	806			

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

b. Predictors: (Constant), LOG_X5, Solvency Ratio, Return on Asset, Persistensi Dividen, Current Ratio

Sumber: Data sekunder diolah

Uji kelayakan model atau uji F digunakan untuk menentukan apakah model regresi dapat atau layak digunakan dalam penelitian. Pada uji F dilihat dari nilai signifikansi dengan significance level sebesar 5% atau 0,05. Jika nilai signifikansi < 0,05 maka model regresi lolos uji kelayakan model. Hasil uji-F pada Tabel 5 menunjukkan nilai F sebesar 12,688 dan tingkat signifikan 0,000 sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini telah layak digunakan untuk melakukan pengujian hipotesis

Tabel. 6 Hasil Uji t

Coefficients^a									
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients			Correlations			Part
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Zero-order	Partial		
1 (Constant)	335,520	136,717		2,454	0,014				
X1	60,136	27,344	0,078	2,199	0,028	0,092	0,077	0,075	
X2	0,065	0,009	0,252	7,095	0,000	0,255	0,243	0,241	
X3	0,003	0,005	0,025	0,592	0,554	0,086	0,021	0,020	
X4	-0,042	0,059	-0,030	-	0,473	0,038	-0,025	-	
				0,718				0,024	
LOG_X5	-25,410	14,291	-0,063	-	0,076	-	-0,063	-	
				1,778		0,014		0,060	

a. Dependent Variable: Y

Sumber: Data sekunder diolah

Hasil uji t menunjukkan bahwa Persistensi Dividen (X1) memiliki tingkat signifikan 0,028 yang mengindikasikan bahwa Persistensi Dividen memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y). Hasil uji t pada Tabel 5 terhadap variabel kontrol menunjukkan hasil bahwa hanya variabel profitabilitas (X2) yang diukur dengan rasio ROA memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan variabel kontrol lain seperti solvabilitas (X3), likuiditas (X4) dan ukuran perusahaan (X5) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan pada Tabel 6, maka didapatkan persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$Y = 335,520 + 60,136 X_1 + 0,070 X_2 + 0,003 X_3 - 0,042 X_4 - 25,410 X_5 + e$$

Analisis koefisien determinasi dilakukan untuk mengetahui seberapa besar nilai persentase kontribusi variabel bebas terhadap variabel terikat. Nilai koefisien determinasi dapat dilihat pada Tabel. 7.

Tabel. 7 Hasil Koefisien Determinasi

Model Summary^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.271 ^a	0,073	0,068	285,79313	1,187

a. Predictors: (Constant), LOG_X5, X3, X2, X1, X4

b. Dependent Variable: Y

Sumber: Data sekunder diolah

Berdasarkan Tabel 7 dapat dilihat bahwa nilai Adjusted R² adalah sebesar 0,068 Hal ini dapat diartikan bahwa variabel independen Pesistensi Dividen (X1), Return on Asset (X2), Debt to Asset Ratio (X3), Current Ratio (X4), dan Ukuran Perusahaan (X5) dapat menjelaskan variabel dependen Nilai Perusahaan (Y) sebesar 6,8%, sedangkan sisanya diterangkan oleh faktor lain yang tidak diteliti.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa persistensi dividen sebagai bentuk kebijakan dividen perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini mendukung hipotesis bahwa persistensi dividen mempengaruhi nilai perusahaan serta mengkonfirmasi Teori Sinyal dimana persistensi dividen memberikan informasi penting kepada investor tentang kondisi perusahaan dan direspon positif oleh investor dengan meningkatnya nilai perusahaan. Hasil ini juga menegaskan bahwa kebijakan dividen yang konsisten dapat memberikan sinyal positif kepada investor mengenai kinerja perusahaan stabil dan dapat diandalkan. Bila dibandingkan dengan penelitian terdahulu, hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen dan profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Sinaga, 2014; Sirait & Siregar, 2014; Hendra, 2019; Sari, 2020). Selain itu, hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan solvabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

PENUTUP

Kesimpulan dari penelitian ini adalah bahwa persistensi dividen memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil analisis menunjukkan bahwa kebijakan dividen yang konsisten dapat memberikan sinyal positif kepada investor mengenai kinerja stabil perusahaan. Variabel kontrol seperti profitabilitas terbukti memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan solvabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan. Meskipun demikian, terdapat keterbatasan dalam penelitian ini, yaitu adanya heteroskedastisitas pada beberapa variabel yang perlu diperhatikan dalam menginterpretasikan hasil penelitian ini. Penelitian selanjutnya dapat memperluas cakupan sampel perusahaan, mempertimbangkan faktor-faktor eksternal yang dapat memengaruhi nilai perusahaan, serta melakukan analisis lebih mendalam terkait dengan mekanisme persistensi dividen dan dampaknya terhadap nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdullah, N., Mat Derus, A., & Al-Malkawi, H.-A. N. (2015). *The effectiveness of zakat in alleviating poverty and inequalities*. *Humanomics*, 31(3), 314–329. <https://doi.org/10.1108/H-02-2014-0016>
- Ajija, S. R. dkk. (2011). *Cara Cerdas Menguasai Eviews*. Jakarta: Salemba Empat.
- Astika. (2019). *Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2018*.

- Damodaran, A. (2001). *Corporate finance : theory and practice*. Wiley.
- Ghozali, Imam. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro: Semarang
- Gibson, C. H. (2012). *Financial Reporting and Analysis*. Cengage Learning.
- Ferina I.S, Tjandrakirana R., & Ismail, I. (2015). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan, Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2013). *Jurnal Akuntanika* (Vol. 2, No. 1)
- Jin, Z. (2020). *The Influence of Dividend Policy on the Company Value-Take Apple Inc for an Example*.
- Michaely, R., & Roberts, M. R. (2012). *Corporate Dividend Policies: Lessons from Private Firms*. *Review of Financial Studies*, 25(3), 711–746. <https://doi.org/10.1093/rfs/hhr108>
- Ningsih, Suryati. (2023). Peningkatan Peluang Investasi Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur.
- Nugraha, K. P., Budiwitjaksono, G. S., & Suhartini, D. (2020). Peran Kebijakan Dividen Dalam Memoderasi Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan (Vol. 5). www.idx.co.id
- Hendra, (2019). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan 8(2), 7717–7745. <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2019.v8.i2.p7>
- Penman, S. H. (2010). *Financial statement analysis and security valuation*. McGraw-Hill/Irwin.
- Rosdwianti, M.K., Dzulkirom, M. & Zahroh, Z.A. (2016), “Pengaruh Corporate Social Responsibility (Csr) Terhadap Profitabilitas Perusahaan.(Studi Pada Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2014)”, *Jurnal Administrasi Bisnis*, Vol. 38 No. 2.
- Sari, M. A., Wati, L. N., & Rahardjo, B. (2020). Peran Profitabilitas Dalam Memoderasi Pengaruh Struktur Modal Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. Dalam *Jurnal Akuntansi* (Vol. 9, Nomor 1). <http://ejournal.stiemj.ac.id/index.php/akuntansi>
- Sinaga, I., Manajemen, S. T., Komputer, I., & Teknokrat, P. T. (2014). Dampak Penyajian Kembali Eps Dan Cfps Terhadap Return Saham. Dalam *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan* (Vol. 2, Nomor 3).
- Sirait, F., & Veronica Siregar, S. (2014). *Dividend payment and earnings quality: evidence from Indonesia*. *International Journal of Accounting and Information Management*, 22(2), 103–117. <https://doi.org/10.1108/IJAIM-04-2013-0034>
- Sugiyono. (2017), *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, Dan R&D*, CV Alfabeta, Bandung.
- Suharli, M. (2002). Pengaruh *Profitability* dan *Investment Opportunity Set* Terhadap Kebijakan Dividen Tunai dengan Likuiditas Sebagai Variabel Penguat (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta Periode 2002-2003). <http://puslit.petra.ac.id/journals/accounting>
- Tobin, J. (1969). *A General Equilibrium Approach To Monetary Theory*. *Journal of Money, Credit and Banking*, 1(1), 15. <https://doi.org/10.2307/1991374>