

**PENGARUH PROFITABILITAS, *LEVERAGE*, *SIZE* DAN KEBIJAKAN
DEVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar pada BEI 2012-2016)**

Asna Nandita, Rita Kusumawati

**Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Yogyakarta
Email: kusumawatirita@yahoo.com**

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Profitability, Leverage, Ukuran dan Dividen Polic pada Nilai Perusahaan. Objeknya adalah perusahaan manufaktur. Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan purposive sampling. Sampel 23 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan periode penelitian adalah lima tahun yang dimulai dari tahun 2012 hingga 2016. Metode analisis telah dilakukan dengan menggunakan regresi linier berganda dengan Aplikasi Eviews. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa (1) profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan; (2) leverage tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan; (3) ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan; (4) kebijakan dividen memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen, Nilai Perusahaan

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of Profitability, Leverage, Size and Dividend Polic on Firm Value. The object is manufacturing companies. The sample collection technique has been done by using purposive sampling. The samples are 23 companies which are listed in Indonesia Stock Exchange (BEI) and the research periods are five years which is started from 2012 to 2016. The analysis method has been done by using the multiple linier regressions with Eviews Application.

The result of this research shows that (1) profitability has positive influence to firm value; (2) leverage does not have any influence to the firm value; (3) firm size has positive influence to the firm value; (4) dividend policy has positive influence to the firm value.

Keywords: Profitability, Leverage, Firm Size, Dividend Policy, Firm Value

PENDAHULUAN

Meningkatnya persaingan usaha semakin ketat bisa dilihat dari

munculnya perusahaan besar atau perusahaan kecil, maka perusahaan dituntut untuk meningkatkan daya saing yang semakin tinggi (Ernawati, 2014).

Perusahaan memiliki berbagai cara untuk menunjukkan kepada investor bahwa mereka adalah perusahaan yang tepat untuk alternatif investasi dengan cara meningkatkan nilai perusahaan dan memakmurkan para pemegang saham.

Nilai perusahaan merupakan salah satu gambaran mengenai keadaan perusahaan. Tingginya nilai perusahaan maka akan dipandang baik oleh investor karena memiliki kinerja perusahaan yang bagus sehingga akan meningkatkan penilaian terhadap perusahaan. Semakin tinggi penilaian terhadap perusahaan maka permintaan saham di pasar modal meningkat. Semakin tinggi harga saham maka nilai perusahaan juga tinggi.

Namun terkadang perusahaan tidak luput dari gagalnya dalam meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini bisa terjadi karena ketika pihak manajemen bukanlah pemilik perusahaan. Ketika pemilik perusahaan menginginkan pengelolannya kepada pihak lain, para pemegang saham mengharapkan manajer bekerja secara maksimal dalam meningkatkan laba perusahaan dan akhirnya meningkatkan kemakmuran para pemegang saham itu sendiri. Apabila manajer berhasil meningkatkan laba dan kemakmuran para pemegang saham maka mereka akan diberikan bonus atau kompensasi. Namun, pada *Agency theory* menyatakan berbeda, pihak manajemen bisa saja bertindak mengutamakan kepentingan terhadap kemakmuran manajer itu sendiri (Jansen dan Meckling, 1976 dalam Analisis, 2011).

Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan? apakah *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan? apakah *size* berpengaruh terhadap nilai perusahaan? apakah kebijakan deviden berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, untuk menguji pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan, untuk menguji pengaruh *size* terhadap nilai perusahaan dan untuk menguji pengaruh kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan.

TINJAUAN TEORITIS DAN HIPOTESIS

Nilai Perusahaan

Salah satu hal yang dipertimbangkan oleh calon investor sebelum melakukan investasinya adalah melihat nilai perusahaan sebelum menanamkan modal pada perusahaan tersebut (Suharli 2006). Menurut Puspita (2011) nilai perusahaan dapat diartikan sebagai persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang erat kaitannya dengan harga saham. Nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya, harga pasar dari saham yang terbentuk disaat terjadi transaksi penjual dan pembeli disebut nilai pasar perusahaan. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Tingginya nilai perusahaan akan meningkatkan kepercayaan investor mengenai kinerja perusahaan semakin besar bukan hanya pada saat ini tetapi juga prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi

dambaan para pemilik perusahaan, karena dengan naiknya nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pada pemegang saham.

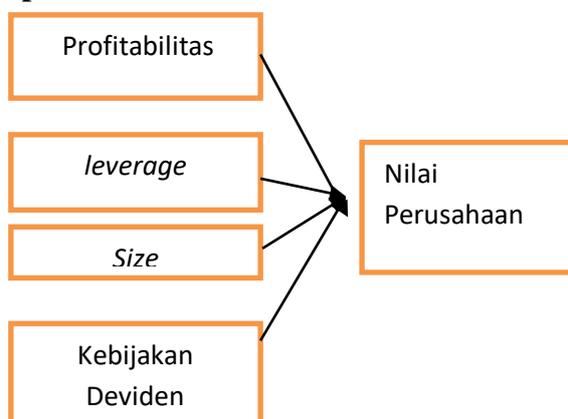
1. HIPOTESIS

H1 = Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

H2 = Leverage berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

H3 = Size berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

H4 = Kebijakan Deviden berpenaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan



METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Jenis data yang digunakan pada penelitian ini yaitu data sekunder dengan menggunakan data kuantitatif untuk menganalisa data penelitian, sumber data pada penelitian ini yaitu berdasarkan laporan keuangan tahunan yang ada di *website* Bursa Efek Indonesia. Dengan cara mengumpulkan data yang merupakan faktor pendukung terhadap pengaruh antar variabel-variabel yang berkaitan. Kemudian dianalisis menggunakan alat analisis yang sesuai dengan variabel penelitian

Populasi dan Sampel Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode penentuan sampel dengan *purposive sampling*. Sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah laporan keuangan tahunan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016. Kriteria yang digunakan sebagai berikut :Perusahaan manufaktur indonesia yang membagikan dividen selama periode 2012-2016, perusahaan yang menyajikan laporan keuangan pada tahun penelitian, perusahaan yang memiliki utang positif, dan perusahaan yang membagikan deviiden selama periodde penelitiaan.

Teknik Pengumpulan Data

pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode observasi *nonparticipant*, mengumpulkan, mencatat dan mengkaji laporan keuangantahunan perusahaan sampel yang diterbitkan tahun 2012-2016. Teknik analisis yang digunakan menggunakan regresi linier berganda yang diolah dengan bantuan SPSS untuk mengetahui data outlier dan *e-views* untuk mengolah data penelitian.

Definisi Operasonal dan Pengukuran Variabel

Variabel Dependen

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan di dalam laporan keuangan dapat diukur dengan menggunakan *Price to Book Value* (Weston dan Bringham,2001 dalam Ria Novrita). Yaitu dengan membandingkan antara harga saham dan nilai buku per lembar sahamnya. Rumus PBV menurut Hermuningsih (2013) dapat dihitung dengan :

$$PBV = \frac{\text{harga saham per lembar}}{\text{nilai buku per lembar saham}}$$

Variabel Independen

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya (Mahendra *et al*, 2012).

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Leverage

	PBV	ROA	DER	SIZE	DP R
Mean	3.215843	0.106381	0.763216	28.88033	0.409859
Median	1.997017	0.093849	0.590501	28.45120	0.330386
Maximum	22.54123	0.394769	3.186679	33.19881	3.680819
Minimum	0.227388	0.001814	0.039038	26.24371	0.000015
Std. Dev.	3.465653	0.073930	0.578481	1.612152	0.390847

Pengukuran *leverage* dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). Rasio ini menunjukkan hubungan antara jumlah total kewajiban dengan modal sendiri yang diberikan oleh pihak perusahaan. Rumus DER menurut Prasetyarini(2013) sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal Sendiri}}$$

Size

Size merupakan ukuran perusahaan yang menggambarkan besar kecilnya ukuran suatu perusahaan. Pengukuran *size* diukur dengan menggunakan nilai logaritma natural dan total aset perusahaan. rumus *size* menurut Dewi dan Wijaya (2013) sebagai berikut :

$$Size = Ln (Total Aset)$$

Kebijakan Deviden

Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham yang telah menanamkan sahamnya pada suatu perusahaan atau laba akan ditahan oleh perusahaan guna diinvestasikan kembali untuk modal perusahaan (Husnan dan Pudjiastuti, 2006). Variabel ini diukur dengan menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR), dengan formulasi yang digunakan menurut Hanafi dan Halim (2014) adalah:

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen Per lembar Saham}}{\text{Earning Per Lembar Saham}}$$

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Tabel 1
Statistik Deskriptif

Sumber: Data sekunder yang diolah.

Berdasarkan pada tabel 1 menunjukkan bahwa nilai perusahaan ini memiliki nilai minimum sebesar 0.227388, nilai maximum sebesar 22.54123 nilai mean sebesar 3.215843 dan standar deviasi sebesar 3.465653. Pada variabel profitabilitas memiliki nilai minimum sebesar 0.001814, nilai maximum sebesar 0.394769 nilai mean sebesar 0.106381 dan standar deviasi sebesar 0.073930. Variabel leverage memiliki nilai minimum sebesar 0.039038, nilai maximum sebesar 3.186679 nilai mean sebesar 0.763216 dan standar deviasi sebesar 0.578481. Variabel *size* memiliki nilai minimum sebesar 26.24371, nilai maximum sebesar

33.19881 nilai mean sebesar 28.88033 dan standar deviasi sebesar 1.612152.

Uji Asumsi Klasik

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas merupakan uji yang digunakan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual (*error*) satu pengamatan ke pengamatan lain. Heteroskedastisitas yaitu jika varians dari residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain berbeda. Model regresi dikatakan lolos uji heteroskedastisitas apabila probabilitas > 0.05 . Untuk mendeteksi adanya heteroskedastisitas maka dalam penelitian ini menggunakan Uji *Harvey* seperti ditunjukkan dalam tabel 3.

Tabel 2
Uji Heteroskedastisitas

F-statistic	Prob. F	Keterangan
1.969957	0.1008	Tidak terjadi heteroskedastisitas

Berdasarkan hasil uji dapat dilihat bahwa F-statistic sebesar 1.969957 dengan nilai Prob. F sebesar 0.1008 > 0.05 yang berarti model regresi tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dapat digunakan untuk menguji apakah model regresi linier terdapat korelasi atau hubungan yang kuat baik positif maupun negatif antara kesalahan pengganggu (*error*) pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Model dapat dikatakan lolos autokorelasi jika memiliki nilai signifikansi diatas 0.05.

Uji autokorelasi yang didapatkan terlihat pada tabel 3.

Tabel 3
Uji Autokorelasi

Durbin-Watson stat	1.786299
--------------------	----------

Sumber: Data sekunder yang diolah, selengkapnya disajikan dilampiran 7.

Berdasarkan pada tabel 4.5 perhitungan pada nilai statistik diuji pada taraf signifikansi level 5% dan jumlah sampel (T) 61 perusahaan serta variabel bebas sebanyak 3 variabel ($k = 4$). Menunjukkan bahwa nilai Durbin-Watson (DW) sebesar 2.005018. Nilai DW kemudian dibandingkan maka pada tabel Durbin-Watson akan didapatkan nilai berikut :

Tabel 4
Durbin-Watson Test Bound

T	K	Dl	Du
191	4	1.7107	1.8178

Sumber: Data dari tabel Durbin-Watson

Berdasarkan tabel diatas maka tabel Durbin-Watson akan menunjukkan nilai (dl) = 1.7107 dan nilai (du) = 1.8178 serta nilai $(4-dl) = 2.2893$ dan nilai $(4-du) = 2.1822$. Nilai Durbin-Watson akan diperoleh dengan syarat $du < dw < (4-du)$ sehingga akan diperoleh hasil $1.8178 < 1.786299 < 2.1822$. Maka dari itu dapat disimpulkan bahwa terdapat autokorelasi pada model regresi. Oleh karena itu, untuk mengobatinya dilakukan theilnagar sehingga hasil yang didapat sebagai berikut:

Tabel 5
Uji Autokorelasi Setelah
Transformasi Theil-Nagar

Durbin-Watson stat	1.861983
-----------------------	----------

Sumber: Data sekunder yang diolah
Tabel 5 menunjukkan setelah adanya metode transformasi theil-nagar membuat hasil pada tabel diatas terbebas dari autokorelasi. Durbin-Watson akan menunjukkan nilai (dl) = 1.7107 dan nilai (du) = 1.8178 serta nilai (4-dl) = 2.2893 dan nilai (4-du) = 2.1822. Nilai Durbin-Watson akan diperoleh dengan syarat $du < dw < (4-du)$ sehingga akan diperoleh hasil $1.8178 < 1.861983 < 2.1822$. Maka dari itu dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi pada model regresi.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji model regresi apakah ditemukan adanya kolerasi antar varabel independen atau tidak. Adanya model regresi yang baik maka tidak terjadi korelasi yang besar antar variabel independen. Hasil uji multikolonieritas di dalam model regresi dapat diketahui dengan melihat nilai *Varianc Inflation Factor* (VIF). Jika nilai VIF < 10 maka model regresi tidak mengalami multikolinieritas. Hasil uji multikolinieritas pada penelitian ini ditunjukkan pada tabel 5 sebagai berikut :

Tabel 6
Uji Multikolinearitas

Variabel	Centered VIF	Keterangan
ROA	1.175349	Tidak Terjadi Multikolonieritas
DER	1.015910	Tidak Terjadi Multikolonieritas
SIZE	1.178711	Tidak Terjadi Multikolonieritas
DPR	1.018939	Tidak Terjadi Multikolonieritas

Sumber: Data sekunder yang diolah.
Berdasarkan tabel 6 dapat dilihat bahwa hasil nilai *centered VIF* setiap variabel tidak ada variabel yang melebihi 10, sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi multikolonieritas pada model regresi yang berarti bebas ddari gejala multikolonieritas.

Uji Hipotesis

Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) berguna untuk mengukur seberapa jauh atau seberapa kuat kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependennya. Nilai koefisien determinasi adalah antara 0 sampai dengan 1. Semakin kecil R^2 berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependennya amat terbatas. Pada penelitian ini nilai *adjusted R square* ditunjukkan pada tabel 4.9 sebagai berikut :

Tabel 7
Uji Koefisien Determinasi

Adjusted Rsquared	0.626123
----------------------	----------

Berdasarkan tabel 4.9 nilai koefisien determinasi (*Adjusted R Square*) diperoleh sebesar 0.626123 yang berarti bahwa 62.6123 % besarnya pengaruh profitabilitas, *leverage*, *size* dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada BEI sedangkan sisanya 37.3877% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti.

Variabel	Coefficient	Prob
C	0.002345	0.9879
ROA	0.850538	0.0000
DER	0.033440	0.5665
SIZE	0.090036	0.0000
DPR	0.103279	0.0008

Uji F atau Uji Kelayakan Model (*Goodness of Fit Models*)

Uji F digunakan untuk menguji kelayakan model yang digunakan dalam penelitian. Apabila Uji F signifikan maka model layak untuk diteliti, atau model fit (cocok). Untuk mengetahui variabel independen yaitu profitabilitas, *leverage*, *size* dan kebijakan dividen secara bersama sama mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Untuk lebih jelasnya dapat dilihat pada tabel 8.

Tabel 8
Uji F

<i>F-Statistic</i>	77.87248
Prob (<i>F-Statistic</i>)	0.000000

Sumber: Data sekunder yang diolah

Berdasarkan tabel output views di atas, diperoleh F hitung sebesar 77.87248 dengan nilai probabilitas (*F-*

statistic) sebesar 0.000000. Karena hasil probabilitas diperoleh nilai jauh lebih kecil dari 0,05 atau 5%. Maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi nilai perusahaan atau juga dapat dikatakan bahwa profitabilitas, *leverage*, *size* dan kebijakan dividen secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Uji Statistik t

Uji yang digunakan untuk mengetahui variabel independen yaitu profitabilitas, *leverage*, *size* dan kebijakan dividen secara individu mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Taraf signifikansi $\alpha = 0,05$

Tabel 9

Uji Signifikan Parsial (Uji t)

Sumber: data sekunder yang diolah, selengkapnya disajikan dilampiran.

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan data statistik dari penelitian ini, terlihat profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama diterima, semakin tinggi profit perusahaan maka akan memberikan sinyal kepada investor bahwa perusahaan memiliki kondisi dan prospek yang bagus dimasa mendatang. Sehingga akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya. Tingginya permintaan harga saham akan meningkatkan harga saham. Harga saham yang tinggi berarti berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian lain juga mendukung hasil penelitian ini, yaitu penelitian yang dilakukan oleh

Novrita (2013) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Sesuai dengan hasil analisis statistik yang menunjukkan bahwa *leverage* yang diproksikan dengan DER (*Debt to Equity Ratio*) tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price Book Value* (PBV). Hutang bukan menjadi salah satu indikator investor dalam menanamkan modal pada perusahaan. Karena investor memiliki motivasi bahwa investor berinvestasi adalah untuk mendapatkan return. Jadi dalam hal ini kemungkinan investor hanya melihat tingkat return yang diperoleh tanpa melihat seberapa besar kecil utang. Investor mempunyai kepentingan sendiri yaitu mendapatkan return. Return yang didapat dari laba yang dimiliki perusahaan. Dan kesejahteraan investor tergantung dari harga saham yang tercipta dari laba bukan dari utang. Ini mengindikasikan bahwa besar kecilnya *leverage* yang dimiliki perusahaan maka tidak akan mempengaruhi besar kecilnya nilai perusahaan. Hasil penelitian ini didukung dengan hasil penelitian Sriwahyuni (2015), yang menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Size* terhadap Nilai Perusahaan

Sesuai dengan hasil penelitian yang menunjukkan bahwa variabel *size* yang diproksikan dengan *Total Asset* (Ln_Asset) memiliki pengaruh yang

positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price Book Value* (PBV). Artinya, semakin tinggi *size* yang dimiliki perusahaan maka nilai perusahaan akan meningkat pula. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang besar akan memperoleh kemudahan dalam memasuki pasar modal karena investor menangkap sinyal yang positif tersebut yang akan mencerminkan nilai perusahaan. Perusahaan dengan total aset yang tinggi maka modal yang ditanam perusahaan semakin besar dan mencerminkan kekayaan perusahaan. Sehingga perusahaan yang memiliki skala besar maka investor akan merasa aman apabila membeli saham pada perusahaan tersebut. Hal ini sesuai dengan *Signaling Teori* bahwa perusahaan yang memiliki total aset yang tinggi memberikan sinyal positif bahwa perusahaan tersebut memiliki perkembangan yang baik untuk kedepannya sehingga investor tertarik membeli dan memiliki saham tersebut. Tingginya permintaan saham akan membuat harga saham meningkat. Semakin tinggi harga saham mencerminkan bahwa nilai perusahaan juga tinggi. Hasil ini konsisten dengan penelitian Pratiwi (2017) bahwa *size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, begitu juga dengan penelitian Prasetyorini (2013), Rizqia, dkk (2013), dan Hermuningsih (2012).

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Sesuai dengan hasil penelitian yang menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen yang diproksikan

dengan DPR (*Dividend Payout Ratio*) memiliki hasil pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan PBV (*Price Book Value*). Artinya, semakin tinggi kebijakan dividen yang dimiliki perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Hasil yang didapat menunjukkan bahwa dividen berpengaruh positif pada nilai perusahaan, semakin tinggi tingkat kebijakan dividen menunjukkan semakin tinggi pula nilai perusahaan yang dimiliki perusahaan tersebut. Hasil penelitian ini didukung oleh *theory bird in the hand* bahwa para pemegang saham lebih menyukai pembagian laba dalam bentuk dividen dibandingkan dengan *capital gain*. Hasil uji ini konsisten dengan yang dilakukan oleh Herawati (2013) dan Attina (2011), Jusriani dan Raharjo (2013) dan AA Nugraha Darma (2016), Fitriana (2014).

SIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh profitabilitas, *leverage*, *size* dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan, maka dapat ditarik kesimpulan dari penelitian ini adalah :

1. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas dapat memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan, karena laba bersih perusahaan manufaktur pada periode penelitian memiliki rata-rata peningkatan hal ini mempengaruhi nilai perusahaan

melalui harga saham dari perusahaan tersebut.

2. *Leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan kata lain dengan adanya hutang-hutang akan menghemat pajak tetapi penggunaan hutang akan meningkatkan biaya ekuitas dan berapapun banyak pendapatan dengan menggunakan hutang tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan.
3. *Size* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka semakin tinggi nilai perusahaan. Perusahaan dengan pertumbuhan besar akan memperoleh kemudahan dalam memasuki pasar modal karena investor akan lebih mudah memperoleh informasi tentang perusahaan yang memiliki pertumbuhan besar sehingga respon yang baik tersebut mencerminkan nilai perusahaan.
4. Kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen dapat mempengaruhi nilai perusahaan, karena investor lebih menyukai pembagian dividen dari *Capital gain* yang sifatnya tidak pasti. Seperti pada teori *Bird in the hand* yang menyatakan bahwa nilai perusahaan akan di maksimumkan oleh rasio pembayaran dividen yang tinggi karena investor lebih tertarik pada perusahaan yang membagikan dividen.

Saran

Saran atau masukan yang dapat diberikan berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan adalah sebagai berikut :

1. Pada penelitian ini, masing-masing variabel hanya diukur dengan menggunakan satu proksi. Penulis menyarankan untuk penelitian selanjutnya sebaiknya lebih banyak menggunakan proksi yang dapat digunakan.

REFERENSI

- Agus Sartono, 2001. Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi. Yogyakarta: BPEF-YOGYAKARTA
- Nofrita, Ria. 2013. "Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI)." Jurnal Akuntansi 1.1.
- Herawati, Titin. 2013. "Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan." Jurnal Manajemen 2.2, 113-125.
- Ernawati, Dewi. 2016. "Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan." Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi 4.4.
- Abdullah, Hilmi dan Ricki Fanani Agaki. 2014. *Pengaruh Earning Per Share, Price Earning Ratio Dan Price To Book Value Terhadap Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bei Periode 2008-2011*". Fakultas Ekonomi dan Bisnis. STIE Nasional Banjarmasin.
- Laim, Wisriati, dkk. 2015 *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks Lq-45 Bursa Efek Indonesia*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis. Universitas Sam Ratulangi Manado.
- Mertayani, Sri, dkk. 2015. *Analisis Pengaruh Net Profit Margin, Debt Equity Ratio, Current Ratio Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Dividend Payout Ratio (Studi Kasus Pada Perusahaan Lq 45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013)*. Fakultas Ekonomi Akuntansi. Universitas Pendidikan Ganesa Singaraja.
- Jariah, Ainun. 2016. "Likuiditas, Leverage, Profitabilitas pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di Indonesia Melalui Kebijakan Dividen."
- Martin John.D, dkk,1999. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Edisi Kelima. Jakarta. PT Raja Grafindo Persada.
- Jogiyanto, H. M. 2010. *Metodologi Penelitian Bisnis : salah kaprah dan pengalaman-pengalaman*. Edisi ke 6. Yogyakarta. BPFE.
- Husnan Suad dan Enny Pudjiastuti, 1994. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Edisi Pertama. Yogyakarta. UPP AMP YKPN.
- Gitosudarmo Indriyo dan Basri, 2002. *Manajemen Keuangan*, Edisi Keempat. Yogyakarta. BPFE
- Sundjaja, Ridwan S, 2003. *Manajemen Keuangan*, Edisi Keempat. Jakarta. Literata Lintas Media.
- Hanafi, Mamduh M, 2014. *Manajemen Keuangan* , Edisi Ketujuh. Yogyakarta. BPFE.

- Rahmawati Alni, dkk, *STATISTIKA Teori dan Praktek*, Edisi II. Prodi Managemen.Universitas Muhammadiyah Yogyakarta.
- Sugiyono, 2015.*STATISTIKA UNTUK PENELITIAN*.Edisi Keduaenam Bandung.Afabeta.
- Gumanti, Tatang Ary. 2013. *Kebijakan Dividen Teori, Empiris dan Implikasi*. Edisi Pertama.Yogyakarta. UPP STIM YKPN.
- Tandelilin, Erduadus. 2010. *Portofolio dan Investasi Edisi Pertama*. Yogyakarta.Kanisius.
- Mayosi Fitriana, Pingkan, 2014, *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan : Kebijakan Devisen Sebagai Variabel Intervening (Studi pad Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2012)*.Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Diponegoro Semarang.
- Sukma Dwi Kartika Sari, Mega, 2013, *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muhammadiyah Surakarta
- Lupita Sari, Evrila dan Adhi Wijayanto, 2015, *Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan, dan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan Risiko Sebagai Variabel Mediasi*. Fakultas Ekonomi Manajemen, Universitas Negeri Semarang.
- Irfandi, Bayu dan I.B. Panji Sendana. 2015. *Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Kebijakan Dividen dan Kesempatan Investasi sebagai Variabel Mediasi)*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis. Universitas Udayana.
- Kusumaningrum, Dian Ambar. 2013. *Analisis Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis.Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Rika Gamayuni, Rindu. 2015. *The Effect Of Intangible Asset, Financial Performance And Financial Policies On The Firm Value*. Scientific & Technology Research.
- Andriyani, Maria. 2008. *Analisis Pengaruh Cash Ratio, Debt To Equity Ratio, Insider Ownership,Investment Opportunity Set (Ios), Dan Profitability Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris Pada Perusahaan Automotive Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2004-2006)*. Universitas Diponegoro.
- Fahmi, Irham. 2014. *ANALISIS KINERJA KEUANGAN Panduan bagi Akademisi, Manajer, dan Investor untuk menilai dan menganalisis Bisnis dari Aspek Keuangan*.Edisi ketujuh. Bandung. ALFABETA.
- Senda, Fransiska Dhoru. 2013. "Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Leverage Financial, Dan Investment Oppurtunity Set Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen* 2.3.
- Sukirni, D. (2012). "Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen

dan Kebijakan Hhutang Analisis Terhadap Nilai Perusahaan.” *Accounting Analysis Journal*, 1(2).

Meidiawati, Karina dan Titik Mildawati, 2016, “ Pengaruh *Size, Growth*, Profitabilitas, Struktul Modal, Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan”, *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Vol. 5 No.2, halaman 1-16.

Lumapo, Lihard Stevanus, dan Roman Arthur Ferry Tumiwa, 2017, “*The Effect of Dividen Policy, Firm Size, and Productivity to the Firm Value*”, *Research jurnal of Finance and Accounting*, Vol, 8 No. 22, halaman 20-24.

Hermuningsih, Sri, 2013, “ Pengaruh Profitabilitas, *Growth Opportunity*, Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan Publikasi di Indonesia”, *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*, halaman 128-147.

Hermuningsih, Sri, 2013, “ Pengaruh Profitabilitas, *Size* terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening”, *Jurnal Siasat Bisnis*, Vol 16 No 2, halaman 232-242.