

**PENGARUH PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN, LEVERAGE, DAN  
KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**

**ARTIKEL ILMIAH**

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian

Program Pendidikan Sarjana

Jurusan Akuntansi



Oleh:

**Nurvina Sartika Rachmawati**

**2015310130**

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS**

**SURABAYA**

**2019**

## PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Nurvina Sartika Rachmawati  
Tempat, Tanggal Lahir : Bojonegoro, 04 Oktober 1996  
N.I.M : 2015310130  
Program Studi : Akuntansi  
Program Pendidikan : Sarjana  
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan  
Judul : Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, *Leverage*, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2015-2017.

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing  
Tanggal :



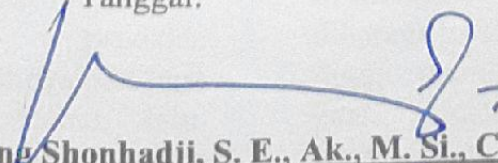
Co. Dosen Pembimbing  
Tanggal :



Dr. Dra. Rovila El Maghviroh, M.Si. Ak. CA. CMA. CIBA

Yulian Belinda Ambarwati, S.E., MM

Ketua Program Studi Sarjana Akuntansi  
Tanggal:



Dr. Nanang Shonhadji, S. E., Ak., M. Si., CA., CIBA., CMA

# PENGARUH PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN, LEVERAGE, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

**Nurvina Sartika Rachmawati**

STIE Perbanas Surabaya

Email: sartikansr@gmail.com

## **ABSTRACT**

*Companies that have go public in general are trying to increase the prosperity of investors through the improvement of firm value which is the perception of investors to the success rate of the company to provide prosperity for shareholders. One of the methods used to analyze firm value is by using Price to Book Value (PBV). This research aims to determine the effect of profitability, company size, leverage, and dividend policy on the value of the company. The research population is manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange period 2015-2017. The sample technique used in this study is the selection of samples with consideration (purposive sampling). The analysis method used is multiple regression analysis. The result of this research are : profitability and leverage effected on firm size, while company size and dividend policy has no effect on firm value..*

*Key Word : Profitability, Company Size, Leverage, Dividend Policy, Firm Value.*

## **PENDAHULUAN**

Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli (investor) apabila perusahaan tersebut dijual. Tujuan normatif perusahaan adalah memaksimalkan kekayaan pemegang saham (Sudana, 2009:167) Memaksimalkan kemakmuran pemegang saham dapat diwujudkan dengan memaksimalkan nilai perusahaan (Atmaja, 2008). Pendirian sebuah perusahaan memiliki tujuan untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan. Indikator nilai perusahaan dapat dilihat dari harga saham perusahaan di pasar.

Pertumbuhan industri manufaktur mikro dan kecil pada kuartal II/2017 mengalami penurunan produksi dibandingkan kuartal sebelumnya dan juga turun dibanding kuartal tahun lalu. Pertumbuhan industri manufaktur mikro dan kecil kuartal II/2017 sebesar 2,5%, jauh lebih rendah dibandingkan kuartal

sebelumnya yang mencapai 6,63%. Serta jauh lebih kecil dibandingkan kuartal II tahun lalu yang mencapai 6,56%. Sedangkan pertumbuhan produksi industry manufaktur besar dan sedang kuartal II/2017 sebesar 4% melambat dibandingkan pada kuartal I/2017 yang tumbuh 4,46%, bahkan jauh lebih rendah dibandingkan pertumbuhan produksi kuartal II/2016 sebesar 5,01%. (ekbis.sindonews.com)

Terkait dengan naik turunnya pertumbuhan produksi berkaitan juga dengan naik turunnya nilai perusahaan, termasuk industri manufaktur. Industri manufaktur memiliki masa depan yang kuat di Indonesia, sehingga industri manufaktur diharapkan sebagai produsen yang bernilai tinggi memiliki kinerja keuangan yang kuat, karena industri maufaktur memberikan kontribusi terbesar terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) Indonesia, dan juga menghasilkan nilai yang tinggi

bagi perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi dapat tercapai apabila adanya kerja sama antara manajemen perusahaan dengan pemegang saham dalam membuat keputusan-keputusan keuangan dengan tujuan memaksimalkan modal kerja yang dimiliki.

Persaingan dalam industri manufaktur membuat setiap perusahaan manufaktur semakin meningkatkan kinerja agar tujuannya dapat tetap tercapai. Salah satu tujuan adalah untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham melalui memaksimalkan nilai perusahaan (Sartono, 2010). Menurut Suharli (2006), nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Salah satunya, pandangan nilai perusahaan bagi pihak kreditur. Menurut Oka dan Kusumajaya (2011), nilai perusahaan merupakan nilai pasar dari suatu ekuitas perusahaan ditambah dengan nilai pasar hutang. Dengan demikian, penambahan dari jumlah ekuitas perusahaan dengan hutang perusahaan dapat mencerminkan nilai perusahaan.

Terdapat beberapa teori yang dapat menjelaskan hubungan antara nilai perusahaan dan faktor-faktornya. Salah satunya adalah teori sinyal. Teori sinyal merupakan sebuah gagasan dimana satu pihak memiliki suatu informasi yang melekat tentang pihak tersebut dan dapat disampaikan kepada pihak lain. Teori ini berdasar dari terjadinya *asymmetric information* yaitu terjadinya penyimpangan dari sebuah informasi yang sempurna. Menurut Wolk, et al. (2001) *Signalling theory* menjadi latar belakang perusahaan yang menjadi emiten melakukan penyajian informasi.

Terdapat beberapa faktor yang dapat menentukan nilai perusahaan, salah satunya adalah profitabilitas. Profitabilitas menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh laba atau ukuran efektivitas pengelolaan manajemen

perusahaan. Susanti (2010) menyatakan profitabilitas adalah salah satu faktor yang dapat menciptakan nilai masa depan untuk menarik para investor baru. Tingginya profitabilitas menunjukkan efektifitas pengelolaan manajemen perusahaan. Dalam penelitian ini rasio profitabilitas dapat diukur dengan *retrun on equity* (ROE) yang menunjukkan seberapa besar kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba bersih untuk pengembalian ekuitas terhadap pemegang saham. Dewi dan Wirajaya (2013) hasil penelitiannya profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut Moniaga (2013) hasil penelitiannya menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain profitabilitas hal yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan adalah ukuran perusahaan.

Penelitian yang membahas tentang ukuran perusahaan, menunjukkan bahwa ukuran perusahaan merupakan variabel penduga yang banyak digunakan untuk menjelaskan variasi pengungkapan dalam laporan perusahaan. Menurut Siregar dan Utama dalam (Normayanti, 2017), semakin besar ukuran perusahaan maka informasi yang tersedia untuk investor dalam pengambilan keputusan sehubungan dengan investasi saham semakin banyak. Adapun penelitian yang dilakukan oleh Gill dan Obradovich (2012) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian yang dilakukan oleh Naceur dan Goaid (2002) memiliki hasil yang bertentangan, dimana hasil penelitian menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Nilai perusahaan selain dipengaruhi oleh ukuran perusahaan juga dapat dipengaruhi oleh *leverage*. Variabel *leverage* dipilih karena terdapat perbedaan hasil penelitian terdahulu. Dari hasil penelitian yang dilakukan oleh

Maria dkk (2017), menunjukkan bahwa leverage berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian I Gusti Bagus dkk (2009) menunjukkan bahwa leverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hendrik (2017) menyatakan bahwa leverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Normayanti (2017) menyatakan leverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Begitu pula menurut Ni Putu Yeni, dkk (2015), leverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut Dewi Ernawati, dkk (2015), menunjukkan bahwa leverage berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Nyoman (2015) menunjukkan bahwa leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan dividen merupakan keputusan keuangan suatu perusahaan apakah laba yang diperoleh akan dibagikan kepada pemegang saham atau ditahan sebagai laba ditahan. Kebijakan dividen perusahaan yang optimal adalah kebijakan yang menghasilkan keseimbangan antara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa datang yang memaksimalkan harga saham perusahaan (Brigham & Huoston, 2014:211). Kebijakan dividen sering kali menimbulkan konflik antara manajemen perusahaan dengan pihak pemegang saham. Hal ini terjadi karena manajer perusahaan sering memiliki kepentingan yang berbeda dengan pihak pemegang saham (Sugiarto, 2011). Pihak manajemen perusahaan menganggap laba yang diperoleh perusahaan sebaiknya digunakan untuk operasional perusahaan. Menurut meidiawati dan Mildawati (2016) hasil penelitiannya menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara kebijakan dividen dengan nilai perusahaan, *debt to equity ratio* (DPR) akan meningkat sesuai dengan proporsi dividen yang dibagikan. Sedangkan hasil penelitian Normayanti (2016)

menyatakan bahwa kebijakan dividen (DPR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Perusahaan manufaktur adalah suatu perusahaan yang aktivitasnya mengelola bahan mentah atau bahan baku sehingga menjadi barang jadi kemudian menjualnya kepada konsumen. Umumnya kegiatan seperti ini sering disebut dengan proses produksi. Perusahaan manufaktur setiap pekerjaan atau kegiatan operasional yang dilakukannya tentu memiliki pedoman dan standar dasar yang digunakan oleh para karyawan yang bekerja, biasanya pedoman standar tersebut disebut dengan SOP (*Standard Operational Procedure*). Sehingga hal tersebut tidak dapat dipungkiri bahwa persaingan bisnis pada perusahaan manufaktur dirasa sangat kompetitif salah satu contoh yang dapat dilihat pada perusahaan manufaktur. Alasan memilih perusahaan manufaktur yang ada di Bursa Efek Indonesia (BEI) karena perusahaan manufaktur mampu memenuhi kebutuhan masyarakat untuk jangka panjang dan mempunyai tujuan yang jelas untuk waktu yang akan datang agar memenuhi kebutuhan hidup masyarakat. Nilai perusahaan merupakan indikator kinerja keuangan bagi perusahaan *go public*. Nilai perusahaan yang tinggi dapat terlihat dari harga pasar saham yang tinggi (Sukirni D., 2012). Nilai perusahaan yang tinggi juga mengindikasikan kemakmuran para pemegang saham suatu perusahaan, karena semakin tinggi nilai perusahaan investor akan mendapatkan keuntungan tambahan selain pembagian dividen yang diberikan oleh perusahaan yaitu berupa *capital gain* dari saham yang mereka miliki. Nilai perusahaan juga dapat dilihat dari kemampuan perusahaan membagikan dividen. Harga saham dipengaruhi besarnya dividen yang dibagikan kepada investor. Harga saham cenderung tinggi sehingga mempengaruhi nilai perusahaan juga tinggi, begitu juga sebaliknya

(Mardiyanthi, 2012). Kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba berkaitan dengan kemampuan perusahaan dalam membayar dividen. Kemampuan suatu perusahaan membayar dividen yang besar, maka perusahaan akan memperoleh laba yang besar juga.

Tujuan perusahaan itu sendiri terbagi menjadi menjadi dua yaitu, tujuan jangka pendek dan tujuan jangka panjang. Tujuan jangka pendek perusahaan adalah untuk mendapatkan laba yang maksimal dengan sumber daya yang tersedia. Tujuan jangka panjang perusahaan adalah untuk mengoptimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan sangat penting karena hal tersebut mencerminkan kinerja perusahaan yang akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Menurut Susati (2011), ada beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu, Profitabilitas, Ukuran perusahaan, Leverage, dan Kebijakan Dividen.

Berdasarkan penjelasan diatas penelitian ini dianggap penting karena dapat dilihat bahwa terjadi ketidakstabilan hasil yang didapatkan oleh peneliti terdahulu mengenai pengaruh keputusan keuangan terhadap nilai perusahaan. Penelitian-penelitian yang dilakukan sebelumnya menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) oleh karena itu penulis ingin menggunakan sampel penelitian pada sektor-sektor pada perusahaan manufaktur untuk menguji kembali pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, leverage, dan kebijakan dividen pada industri manufaktur tersebut. Mengingat pentingnya nilai perusahaan tersebut bagi investor dan perusahaan yang telah diuraikan diatas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2017.”

## RERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS

### Teori Signal (*Signalling Theory*)

Menurut Spence (1973) isyarat atau signal memberikan suatu sinyal, pihak pengirim (pemilik informasi) berusaha memberikan potongan informasi relevan yang dapat dimanfaatkan oleh penerima. Pihak penerima kemudian akan menyesuaikan perilakunya sesuai dengan pemahamannya terhadap sinyal tersebut. *Signalling theory* mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik.

Menurut Brigham & Huoston (2014:186), informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Pada saat informasi diumumkan, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*). Jika pengumuman informasi tersebut sebagai sinyal baik, maka investor akan tertarik untuk melakukan perdagangan saham, dengan demikian pasar akan bereaksi yang tercermin melalui perubahan dalam volume perdagangan saham (Suwardjono, 2010). Alah satu jenis informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan yang dapat menjadi sinyal baik bagi pihak di luar perusahaan adalah laporan tahunan. Informasi yang diungkapkan dalam laporan tahunan dapat berupa informasi akuntansi yaitu informasi yang berkaitan dengan laporan keuangan maupun informasi yang tidak berkaitan dengan laporan keuangan.

Keberadaan informasi diharapkan mampu mengurangi perbedaan informasi yang dapat diterima oleh masing-masing pihak. Menurut Brigham & Huston (2014:184), isyarat atau *signal* adalah suatu tindakan yang diambil suatu perusahaan

untuk memberikan petunjuk bagi *investor* tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan kedepannya. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen perusahaan untuk merealisasikan keinginan pemilik. Informasi yang dikeluarkan oleh pihak perusahaan merupakan hal yang penting, karena akan berpengaruh terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan. Informasi tersebut penting bagi *investor* dan pelaku bisnis karena informasi pada dasarnya menyajikan keterangan, catatan, atau gambaran, baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana efek yang terjadi pada perusahaan.

Dalam teori sinyal laporan keuangan dapat dianggap relevan apabila mampu memberikan sesuatu yang bermanfaat bagi para pengguna serta memiliki kandungan informasi yang bermanfaat untuk bahan pertimbangan dalam pengambilan suatu keputusan. Dalam teori sinyal terdapat dua asumsi, yaitu informasi simetris dan informasi asimetris. Informasi simetris berasumsi bahwa investor memiliki informasi yang sama tentang prospek suatu perusahaan seperti informasi yang didapatkan oleh manajer. Sedangkan informasi asimetris berasumsi bahwa informasi yang dimiliki oleh manajer lebih baik daripada investor pihak luar (Brigham & Huston, 2014:436).

Kaitan antara teori sinyal dengan nilai perusahaan yaitu informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk

(*bad news*) (Jogiyanto, 2014:410). Selain itu, perusahaan juga dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi asimetri informasi. Salah satu cara untuk mengurangi asimetri informasi adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar, berupa informasi keuangan yang positif dan dapat dipercaya yang akan mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan yang akan datang sehingga dapat meningkatkan kredibilitas dan kesuksesan perusahaan (Wolk et al.,2013).

Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Salah satu jenis informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan yang dapat menjadi sinyal bagi pihak di luar perusahaan, terutama bagi pihak investor adalah laporan tahunan. Informasi yang diungkapkan dalam laporan tahunan dapat berupa informasi mengenai laporan keuangan dan informasi non-akuntansi yaitu informasi yang tidak berkaitan dengan laporan keuangan.

### **Nilai Perusahaan**

Nilai Perusahaan (NP) merupakan nilai dari harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan dapat diukur dengan *Price to Book Value* (PBV). PBV mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh (Brigham & Huston, 2010:150). *Price to book value* adalah salah satu indikator yang digunakan investor untuk melihat keadaan/posisi finansial suatu perusahaan. PBV digunakan untuk menilai apakah suatu perusahaan memiliki prospek masa depan yang cerah untuk berinvestasi. Dalam penelitian ini, rasio nilai perusahaan diprosikan dengan rumus *Price to Book Value* (PBV).

### **Rasio Profitabilitas**

Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan

dalam mencari keuntungan. Tujuan perusahaan adalah untuk memperoleh laba untuk menjamin kelangsungan hidup perusahaan. Bagi perusahaan masalah profitabilitas lebih penting dari persoalan laba karena laba yang besar belum tentu perusahaan bekerja dengan efisien. Dikatakan efisien dengan membandingkan laba dengan menghitung tingkat profitabilitasnya rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba bagi pemegang saham perusahaan. *Return On Equity* (ROE) merupakan indikator yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba, atas sejumlah investasi yang dilakukan oleh pemegang saham. Menurut (Lukviarman, 2006:35). Dalam penelitian ini, profitabilitas diproksikan dengan rumus *Return On Equity* (ROE).

#### **Ukuran Perusahaan**

Ukuran perusahaan merupakan cerminan total dari aset yang dimiliki suatu perusahaan. Perusahaan sendiri dikategorikan menjadi dua jenis, yaitu perusahaan berskala kecil dan perusahaan berskala besar. Ukuran perusahaan dapat dilihat dari total asset yang dimiliki oleh perusahaan. Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan dinilai dengan Log of Natural Total Assets. Log of Natural Total Assets ini digunakan untuk mengurangi perbedaan signifikan antara ukuran perusahaan yang terlalu besar dengan ukuran perusahaan yang terlalu kecil. Dalam penelitian ini ukuran perusahaan diprosikan dengan rumus *Size*.

#### **Rasio Leverage**

Sumber pendanaan dalam perusahaan dapat diperoleh dari internal perusahaan yang berupa laba ditahan (*retained earning*) dan penyusutan (*depreciation*) dan dari eksternal perusahaan yang berupa hutang atau penerbitan saham baru. *Leverage* menunjukkan kemampuan dari suatu perusahaan untuk memenuhi segala kewajiban Solvabilitas (*leverage*)

digambarkan untuk melihat sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh hutang dibandingkan dengan modal sendiri (Weston dan Copeland, 1992). *Leverage* atau solvabilitas suatu perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi segala kewajiban finansialnya apabila perusahaan tersebut likuidasi pada suatu waktu. Dalam penelitian ini, rasio *leverage* diproksikan dengan menggunakan rumus *Debt to Earning Ratio* (DER).

#### **Rasio Kebijakan Dividen**

Kebijakan dividen berkaitan dengan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada suatu periode akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan untuk diinvestasikan kembali dalam perusahaan. Dividen menjadi salah satu bentuk tingkat pengembalian (*return*) yang diharapkan oleh investor selain *capital gain*. Kebijakan dividen dapat tercermin dari pengukuran rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*). Kebijakan dividen menyangkut masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham. Kebijakan dividen dapat diukur dengan *Divident Payout Ratio* (DPR). *Divident Payout Ratio* merupakan rasio yang menunjukkan persentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham biasa perusahaan berupa dividen tunai. Dalam penelitian ini, kebijakan dividen diproksikan dengan rumus *Dividen Payout Ratio* (DPR).

#### **Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.**

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Para *investor* menanamkan saham pada perusahaan bertujuan untuk mendapatkan *return*, yang terdiri dari *yield* dan *capital gain*. Semakin tinggi kemampuan memperoleh laba, maka semakin besar *return* yang diharapkan investor, sehingga menjadikan nilai perusahaan menjadi lebih baik.



Perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi menunjukkan tingkat hutang yang rendah, karena perusahaan dengan profitabilitas tinggi memiliki sumber dana internal yang melimpah (Breadley, Myers, & Marcus, 2008). Tingginya profitabilitas menunjukkan efektifitas pengelolaan manajemen perusahaan. Tingginya profitabilitas juga dapat menunjukkan prospek perusahaan yang baik kepada para *investor*, karena meningkatkan kepercayaan *investor* yang bisa meningkatkan nilai perusahaan di pasar saham.

Hasil penelitian ini memprediksikan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Prediksi ini merujuk pada hasil studi terdahulu oleh Dj et al. (2012), Putra dan Wiagustini (2013), Repi dan Murni (2016), Halimah dan Komariah (2017), serta Rochmah dan Fitria (2017) yang membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu yang sudah dijelaskan diatas, maka dapat disimpulkan hipotesis sebagai berikut :

**H1: Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.**

### **Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan**

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini merupakan cerminan besar kecilnya perusahaan yang nampak dalam nilai total aset perusahaan. Dengan semakin besar ukuran perusahaan, maka ada kecenderungan lebih banyak investor yang menaruh perhatian pada perusahaan tersebut. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang besar cenderung memiliki kondisi yang lebih stabil. Kestabilan tersebut menarik investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut. Kondisi tersebut menjadi penyebab atas naiknya harga saham perusahaan di pasar modal. Investor memiliki ekspektasi yang besar terhadap perusahaan besar. Ekspektasi investor berupa perolehan dividen dari perusahaan tersebut.

Peningkatan permintaan saham perusahaan akan dapat memacu pada peningkatan harga saham di pasar modal. Peningkatan tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dianggap memiliki nilai yang lebih besar.

Menurut Siregar dan Utama dalam (Nofandrilla, 2008), semakin besar ukuran perusahaan, informasi yang tersedia untuk investor dalam pengambilan keputusan sehubungan dengan investasi saham semakin banyak. (Sembiring, 2005) dan (Nofandrilla, 2008) menemukan pengaruh yang positif pada ukuran perusahaan terhadap pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan. Namun, hal ini tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Anggraini, 2009) dan (Roberts, 1992) (Sholiha, 2002) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan.

Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu yang sudah dijelaskan diatas, maka dapat disimpulkan hipotesis sebagai berikut :

**H2 : Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.**

### **Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan**

*Leverage* adalah penggunaan asset dan sumber dana (*source of funds*) oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap (beban tetap) dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham (Sartono, 2008). *Leerage* menunjuk pada hutang yang dimiliki perusahaan. *Leverage* yang semakin besar menunjukkan ratio investasi yang semakin besar pula. Dalam penelitian ini rasio *Leverage* yang menjadi variabel bebas adalah DER.

Sebuah perusahaan dikatakan tidak solvabel apabila total hutang perusahaan lebih besar daripada total aset yang dimiliki perusahaan. Dengan semakin tingginya rasio *leverage* menunjukkan semakin besarnya dana yang disediakan

oleh kreditur . Hal tersebut akan membuat investor berhati-hati untuk berinvestasi di perusahaan yang rasio leveragenya tinggi karena semakin tinggi rasio leveragenya semakin tinggi pula resiko investasinya (Weston dan Copeland, 1992).

Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu yang dijelaskan diatas, maka dapat disimpulkan hipotesis sebagai berikut:

**H3 : Leverage berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.**

**Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan.**

Kebijakan dividen adalah (*dividen policy*) adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa datang.

Kebijakan deviden sering dianggap sebagai signal bagi investor dalam menilai baik buruknya perusahaan, hal ini disebabkan karena kebijakan deviden dapat membawa pengaruh terhadap harga saham perusahaan. Rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) menentukan jumlah laba dibagi dalam bentuk dividen kas dan laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan. Rasio ini menunjukkan persentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham biasa perusahaan berupa dividen kas. Kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen dapat mencerminkan nilai perusahaan. Jika pembayaran dividen tinggi, maka harga saham juga akan tinggi, sehingga akan berdampak pula pada tingginya nilai perusahaan.

Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu yang dijelaskan diatas, maka

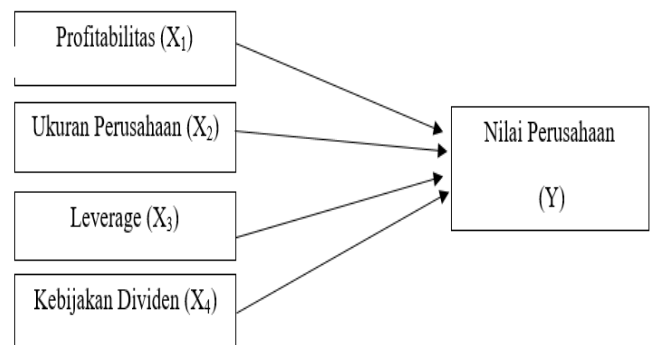
dapat disimpulkan hipotesis sebagai berikut:

**H4 : Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.**

**Kerangka Pemikiran**

Kerangka pemikiran yang mendasari penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:

Kerangka pemikiran yang mendasari penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut :



**Gambar 1  
Kerangka Pemikiran**

**METODE PENELITIAN**

**Kualifikasi Penelitian**

Populasi penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang melakukan kegiatan manufaktur (*manufacturing*) dan tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel dalam penelitian ini dipilih dengan menggunakan teknik *purposive sampling*, dengan kriteria :

1. Perusahaan-perusahaan yang tergolong dalam industri manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2015-2017.
2. Perusahaan manufaktur yang memiliki laba bersih positif antara periode 2015-2017.
3. Perusahaan manufaktur yang membagikan dividen antara periode 2015-2017.
4. Perusahaan manufaktur yang mempublikasikan laporan keuangan tahunan selama periode 2015-2017.

Terdapat sebanyak 84 perusahaan yang yang sesuai dengan kriteria pemilihan sampel.

### Data Penelitian

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data dokumenter yaitu jenis data penelitian berupa yang memuat apa dan kapan suatu kejadian atau transaksi serta siapa yang terlibat dalam suatu kejadian. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dan dikelola sedemikian rupa untuk keperluan penelitian. Data sekunder adalah data yang informasinya diperoleh secara tidak langsung dari perusahaan tetapi diperoleh dalam bentuk data yang telah dikumpulkan, diolah, dan dipublikasi oleh Bursa Efek Indonesia berupa data melalui internet ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) dalam hal ini data keuangan perusahaan manufaktur dari tahun 2015-2017.

### Variabel Penelitian

Variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini meliputi variabel dependen yaitu nilai perusahaan, dan variabel independen yaitu profitabilitas, ukuran perusahaan, *leverage*, dan likuiditas.

### Definisi Operasional Variabel Nilai Perusahaan

Nilai Perusahaan (NP) merupakan nilai dari harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan dapat diukur dengan *Price to Book Value* (PBV). PBV mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh Menurut (Husnan & Pudjiastutik, 2006:258) nilai perusahaan dirumuskan sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku Per Saham}}$$

### Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Tujuan perusahaan adalah untuk memperoleh laba untuk menjamin kelangsungan hidup perusahaan.

Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Tujuan perusahaan adalah untuk memperoleh laba untuk menjamin kelangsungan hidup perusahaan. Menurut (Riyanto, 2010:335) profitabilitas dapat diukur dengan *Return on Equity* (ROE) yang dirumuskan sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total ekuitas}}$$

### Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan cerminan total dari aset yang dimiliki suatu perusahaan. Perusahaan sendiri dikategorikan menjadi dua jenis, yaitu perusahaan berskala kecil dan perusahaan berskala besar. Ukuran perusahaan dapat dilihat dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Menurut (Jogiyanto, 2014:282) ukuran perusahaan diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$Size = \ln \text{Total Aset}$$

### Leverage

Leverage menunjukkan kemampuan dari suatu perusahaan untuk memenuhi segala kewajiban Solvabilitas (*leverage*) digambarkan untuk melihat sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh hutang dibandingkan dengan modal sendiri. Leverage atau solvabilitas suatu perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi segala kewajiban finansialnya apabila perusahaan tersebut likuidasi pada suatu waktu. Menurut (Kasmir, 2014:156) rasio leverage dirumuskan sebagai berikut:

$$Leverage = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}}$$

## Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen berkaitan dengan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada suatu periode akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan untuk diinvestasikan kembali dalam perusahaan. *Divident Payout Ratio* merupakan rasio yang menunjukkan persentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham biasa perusahaan berupa dividen tunai. Kebijakan Dividen menurut (Sartono A, 2001:491) dirumuskan sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

## Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis kuantitatif yaitu suatu analisis yang digunakan melalui suatu pengukuran yang berupa angka-angka dengan menggunakan metode statistik.

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis data kuantitatif yang diolah dengan teknik statistik menggunakan *software* SPSS 23, melalui tahapan analisis deskriptif dan uji hipotesis. Dimana tahapan dari uji hipotesis adalah :

- Analisis Deskriptif
- Analisis Regresi Linear Berganda
- Uji Asumsi Klasik
- Uji Kelayakan Model (Uji F)
- Uji Koefisien Determinasi
- Uji Hipotesis Penelitian

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif berfungsi untuk memberikan gambaran atas variabel independen suatu penelitian, yaitu profitabilitas, ukuran perusahaan, leverage, kebijakan dividen.

**Tabel 2**  
**Hasil Analisis Deskriptif**

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	223	0,050	66,400	2,24735	5,046697
ROE	223	-15,500	128,110	9,79660	13,937828
SIZE	223	12,160	33,320	26,47193	4,411837
DER	223	0,070	66,400	1,35874	4,509136
DPR	223	0,000	862,500	37,81372	90,225343

Sumber : Data diolah dengan SPSS 23

Berdasarkan Tabel 2 diketahui bahwa nilai perusahaan memiliki nilai rata-rata sebesar 2,24735 dengan standar deviasi sebesar 5,046697, hal ini menunjukkan bahwa nilai rata-rata lebih rendah jika dibandingkan dengan standar deviasi, maka hal tersebut menunjukkan bahwa data memiliki banyak variasi.

Hal lain yang dapat ditunjukkan dari Tabel 2 adalah dari 223 sampel penelitian, *price to book value* terendah adalah sebesar 0.050 yang merupakan *price to book value* milik PT. Barito Pasific Tbk

pada data laporan keuangan tahun 2015 yang artinya hal ini menjadi indikator bahwa pada tahun berikutnya saham perusahaan akan kurang diminati oleh investor di bursa efek. Rasio profitabilitas tertinggi dimiliki oleh PT. Unilever Indonesia Tbk dengan nilai *price to book value* sebesar 66,400 pada data laporan keuangan tahun 2017 yang artinya saham perusahaan menjadi saham yang favorit bagi para investor di bursa efek pada tahun 2017.

Pada Tabel 2 diketahui nilai profitabilitas terendah sebesar -15.500 di tahun 2017 dimiliki oleh PT. Alumindo Light Metal Industry Tbk. Nilai ROE ini mengindikasikan bahwa perusahaan menghasilkan laba negatif. Nilai terendah ROE ini menjadikan pertanda bahwa perusahaan kurang mampu dalam menghasilkan laba dengan ekuitas yang dimiliki.

Nilai maksimum sebesar 128.110 ditahun 2017 dimiliki oleh PT. Bintang Indonesia Tbk yang bergerak di bidang industri barang dan konsumsi, khususnya pada industri makanan dan minuman. Nilai ROE ini mengindikasikan bahwa perusahaan mampu dengan baik menghasilkan laba dengan menggunakan ekuitas yang dimiliki. Tabel 2 diketahui bahwa nilai rata-rata (mean) profitabilitas yang menjadi sampel dari penelitian ini adalah 9,79660% dengan standar deviasi 13,937823%, hal ini menunjukkan bahwa nilai rata-rata lebih rendah jika dibandingkan dengan standar deviasi, maka hal tersebut menunjukkan bahwa data memiliki banyak variasi.

Berdasarkan Tabel 2 diketahui bahwa ukuran perusahaan memiliki nilai rata-rata sebesar 26,47193% dengan standar deviasi sebesar 4,411837%. Nilai rata-rata leverage 26,47193% berarti total aset yang dibiayai oleh utang perusahaan masih relatif rendah serta total utang perusahaan lebih kecil daripada total asetnya sehingga kondisi keuangan perusahaan sampel masih tergolong baik. Nilai standar deviasi yang lebih kecil dari nilai rata-rata (*mean*) menunjukkan variasi data dari variabel ukuran perusahaan kecil. Nilai *size* tertinggi sebesar 33.320% di tahun 2017 dimiliki oleh PT. Astra International Tbk. Nilai *size* yang tinggi berarti bahwa PT. Astra Internasional Tbk memiliki nilai aset yang besar apabila dibandingkan dengan sampel yang lain, total aset yang dimiliki sebesar Rp 295.646.000.000.000. Nilai terendah dari *size* sebesar 24.136% di tahun 2017 dimiliki oleh PT. Selamat Sempurna Tbk

yang berarti bahwa perusahaan memiliki nilai total aset yang lebih rendah apabila dibandingkan dengan sampel perusahaan lain. Total aset yang dimiliki PT. Selamat Sempurna Tbk sebesar Rp 30.355.564.620.

Berdasarkan Tabel 2 diketahui bahwa nilai leverage rata-rata sebesar 1,35874 dengan standar deviasi sebesar 4,509136, berarti perusahaan memiliki hutang sebesar 1,35874% dari total modalnya yang artinya perusahaan memiliki hutang lebih kecil daripada modalnya saat ini. Standar deviasi yang lebih besar dari nilai rata-rata menunjukkan variasi data variabel *leverage* yang besar. Nilai DER tertinggi sebesar 66.400% di tahun 2017 dimiliki oleh PT. Unilever Indonesia Tbk. Nilai DER yang tinggi berarti bahwa pembiayaan yang dilakukan oleh PT. Unilever Indonesia Tbk lebih banyak menggunakan ekuitas/hutang sebagai sumber pendanaan dibandingkan dengan modal sendiri. Nilai minimum dari DER sebesar 0.070% di tahun 2015 dimiliki oleh PT. Trisula Internasional Tbk yang berarti bahwa perusahaan lebih banyak menggunakan modal sendiri dibandingkan hutang sebagai sumber pendanaan perusahaan.

Berdasarkan Tabel 2 diketahui bahwa nilai kebijakan dividen rata-rata sebesar 37,81372 dengan standar deviasi sebesar 90,225343, berarti rata-rata perusahaan memiliki nilai *dividen per share* sebesar Rp 0,3781 dalam setiap Rp1 laba perlembar saham dengan standar deviasi sebesar 90.22% yang menunjukkan bahwa data *dividen payout ratio* dalam penelitian ini sangat bervariasi (nilai standar deviasi lebih besar dari nilai *mean*). Nilai DPR tertinggi sebesar 862.500% ditahun 2015 dimiliki oleh PT. Goodyear Indonesia Tbk. Nilai DPR ini mengindikasikan bahwa PT. Goodyear Indonesia Tbk dinilai sebagai perusahaan yang memberikan keuntungan besar bagi para investor. Perusahaan ini memiliki rasio yang berlipat 862 kali dibandingkan dengan pendapatan yang seharusnya menjadi hak setiap saham. Nilai terendah DPR sebesar

0.00% dimiliki oleh 43 perusahaan yang tidak membagikan dividen antara periode 2015-2017. Nilai DPR ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak membagikan dividen atau dividen dibagikan dalam bentuk laba ditahan. Artinya, perusahaan memiliki kebijakan agar sisa keuntungan yang diperolehnya dirubah menjadi tambahan ekuitas dibandingkan dengan membagikannya kepada para investor dalam bentuk dividen. Kebijakan ini dapat ditempuh oleh perusahaan yang ingin memperbesar kemampuannya untuk beroperasi.

**TABEL 3**  
**Hasil Uji Statistik t**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1.094	.709		-1.542	.124
	ROE	.184	.009	.509	19.993	.000
	SIZE	.021	.027	.018	.785	.433
	DER	.672	.028	.600	23.856	.000
	DPR	.002	.001	.034	1.506	.133

Sumber: data diolah, 2018

Berdasarkan hipotesis yang dibuat dapat dijelaskan sebagai berikut:

a. Pengujian Hipotesis Pertama

Hipotesis pertama dilakukan untuk menguji pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan Tabel 4.14 dapat diketahui variabel ROE memiliki nilai t sebesar 19,993 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 dan nilai B dengan nilai positif sebesar 0,184. Tingkat signifikansi 0,000 lebih kecil dari 0,005 sehingga dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  ditolak yang dapat diartikan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan ketentuan maka  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima.

$H_0$  : Ada pengaruh ROE terhadap nilai perusahaan.

b. Pengujian Hipotesis Kedua

Hipotesis kedua dilakukan untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil uji t dalam Tabel 4.14 dapat diketahui

variabel *Size* memiliki nilai t sebesar 0.785 dengan nilai signifikansi sebesar 0.433 dan nilai B dengan nilai positif sebesar 0.021. Tingkat signifikansi 0,433 lebih besar dari 0,005 sehingga dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  diterima yang berarti ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan ketentuan maka  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak.

$H_0$  : Tidak ada pengaruh Leverage terhadap nilai Perusahaan.

c. Pengujian Hipotesis Ketiga

Hipotesis ketiga dilakukan untuk menguji pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil uji t dalam Tabel 4.14 variabel *Debt Earning Ratio* memiliki nilai t sebesar 23,86 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 dan nilai B dengan nilai positif sebesar 0.672. Sehingga dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  ditolak yang berarti leverage berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan ketentuan maka  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima.

$H_0$  : Ada pengaruh Leverage terhadap nilai perusahaan.

d. Pengujian Hipotesis Keempat

Pengujian keempat dilakukan untuk menguji pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil uji t dalam Tabel 4.14 dapat diketahui variabel *Dividen Payout Ratio* memiliki nilai t sebesar 1.506 dengan nilai signifikansi sebesar 0.133 dan nilai B dengan nilai positif sebesar 0.002. Sehingga dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  diterima dan berarti kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan ketentuan  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak.

$H_0$  : Tidak ada pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

**Pembahasan**

**1. Pengaruh Profitabilitas (ROE) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)**

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktivitas

operasi yang dilakukan pada periode akuntansi. Nilai profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau laba yang tinggi bagi pemegang saham. Informasi laba dijadikan oleh pihak eksternal dalam menilai dan mengevaluasi kinerja perusahaan dalam setiap periodenya. Berdasarkan Tabel hasil uji t menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki tingkat signifikansi  $0,000 < 0,05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena perusahaan telah berhasil dalam memanfaatkan aset yang di miliki secara efektif dan efisien sehingga laba yang di peroleh menjadi maksimal. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan akan memberikan sinyal positif kepada investor dan semakin baik pula penilaian investor terhadap perusahaan tersebut.

Adanya hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan sejalan dengan penelitian yang di lakukan oleh Ade Pratiwi Indasari dan I Ketut Yadnyana (2018) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ni Putu Yeni Ari Yastini dan I Made Mertha (2015) yang tidak menemukan adanya pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

## **2. Pengaruh Ukuran Perusahaan (Size) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)**

Ukuran Perusahaan merupakan skala perusahaan yang dilihat dari total asset perusahaan diakhir periode akuntansi. Perusahaan yang mempunyai total asset

besar dapat dengan mudah dikenali oleh masyarakat dikarenakan masyarakat dapat dengan mudah mendapatkan informasi tentang perusahaan tersebut dibandingkan dengan perusahaan yang mempunyai total asset kecil. Dengan total asset yang besar maka akan memperbesar pula nilai perusahaan. Ketika nilai perusahaan atau Price to Book Value dari perusahaan tinggi maka akan memberikan sinyal bagi investor untuk menanamkan modalnya kepada perusahaan. Perusahaan yang besar lebih diminati investor karena dapat memberikan keuntungan yang lebih besar pula.

Berdasarkan hasil uji t size memiliki tingkat signifikansi  $0,433 > 0,05$  yang menunjukkan bahwa size tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini tidak sejalan dengan teori yang menunjukkan semakin besar ukuran perusahaan maka menunjukkan volume penjualan perusahaan yang menyebabkan laba bersih meningkat. Meningkatnya laba bersih perusahaan berdampak pada pembagian dividen meningkat. Dengan meningkatnya total asset maka kepercayaan investor dalam menanamkan modalnya pada perusahaan akan mempermudah perusahaan dalam memperoleh sumber pendanaan. Jadi semakin tinggi total asset perusahaan maka memberikan sinyal positif terhadap tingkat pengembaliannya yang diterima investor hal ini juga akan berpengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan. Kemungkinan yang tepat terjadi dari hasil penelitian ini bahwa perusahaan lebih cenderung menyukai pendanaan internal dibandingkan dengan hutang, sehingga ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap penggunaan sumber daya eksternal.

Adanya hasil penelitian ini yang menunjukkan bahwa size tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Karina Meidiawati dan Titik Mildawati (2016) yang menyatakan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh I Gusti Bagus Angga Pratama dan I Gusti Bagus Wiksuana (2016) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **3. Pengaruh Leverage (DER) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)**

Leverage digunakan untuk melihat sejauh mana asset perusahaan dibiayai oleh hutang dibandingkan dengan modal sendiri. Perusahaan dikatakan solvable ketika total hutang perusahaan lebih besar dari total asset yang dimiliki perusahaan. Penggunaan hutang harus di manage oleh pihak manajemen, karena semakin besar hutang akan menurunkan nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil uji t leverage memiliki tingkat signifikansi  $0.000 < 0,05$  yang menunjukkan bahwa leverage berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penggunaan hutang yang berlebihan akan mengurangi manfaat yang diterima atas penggunaan hutang yang tidak sebanding dengan biaya yang ditimbulkan, sehingga proporsi hutang yang rendah dapat meningkatkan nilai perusahaan dan sebaliknya jika peningkatan hutang dapat menurunkan nilai perusahaan. Investor cenderung menghindari risiko, ketika perusahaan memiliki leverage yang rendah maka investor akan tertarik karena financial risk yang ditimbulkan rendah sehingga tingkat pendanaan bagi investor akan meningkat

dan perlindungan bagi kreditur atas risiko tidak terbayarnya hutang semakin tinggi.

Adanya hasil penelitian ini yang menunjukkan bahwa leverage berpengaruh terhadap nilai perusahaan sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Karina Meidiawati dan Titik Mildawati (2016) yang menyatakan bahwa leverage berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi Ernawati dan Dini Widyawati (2015) yang menyatakan bahwa leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **4. Pengaruh Kebijakan Dividen (DPR) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)**

Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang diambil oleh perusahaan untuk menentukan seberapa besar laba yang diperoleh akan dibagikan kepada pemegang saham berupa dividen serta seberapa besar laba yang harus ditanam kembali sebagai laba di tahan. Jika perusahaan memutuskan untuk membagi laba dalam bentuk dividen maka jumlah laba yang ditanam kembali akan berkurang sehingga dana internal perusahaan juga akan berkurang. Apabila perusahaan memutuskan untuk menahan laba yang diperoleh akan memperbesar sumber dana internal perusahaan.

Berdasarkan uji t kebijakan dividen memiliki tingkat signifikansi  $0.133 > 0,05$  yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa jika dividen menurun maka nilai perusahaan juga akan menurun sehingga apabila terjadi penurunan DPR akan ditanggapi oleh investor atau mempengaruhi penurunan nilai



perusahaan. Pada umumnya pihak manajemen cenderung menahan kas untuk melunasi kewajiban dan melakukan investasi sehingga jumlah dividen yang dibayarkan kepada investor menjadi relatif kecil. Pembayaran dividen yang relatif kecil kepada investor membuat investor kurang tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. Perusahaan akan berupaya untuk mempertahankan dividen payout rasio meskipun telah terjadi penurunan jumlah laba yang di peroleh. Turunnya DPR belum tentu karena keuntungan perusahaan yang menurun, tetapi tidak di bagikan dalam bentuk dividen melainkan menjadi laba di tahan oleh perusahaan. Semakin besar laba ditahan maka akan semakin sedikit jumlah laba yang di alokasikan untuk pembayaran dividen, jika dividen yang dibagikan besar maka akan meningkatkan harga saham dan akan meningkatkan nilai perusahaan.

Adanya hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh I Gusti Bagus Angga Pratama dan I Gusti Bagus Wiksuana (2016). Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Normayanti (2017) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

#### **KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN**

1. Berdasarkan uji t yang telah dilakukan, didapatkan hasil sebagai berikut:
  - a. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
  - b. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

- c. Leverage berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
- d. Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

3. Hasil koefisien deerminasi 88.5%, hal ini berarti besarnya pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, leverage, dan kebijakan dividen dapat menjelaskan nilai perusahaan sebesar 88.5% sedangkan 11.5% dijelaskan oleh faktor-faktor lain diluar penelitian ini.

#### **5.2 Keterbatasan Penelitian**

1. Banyak data perusahaan tidak mencantumkan informasi mengenai pembagian dividen (*Dividen Payout Ratio*) sehingga data untuk variabel tidak dapat diperoleh sebanyak jumlah perusahaan yang terdaftar.
2. Terdapat beberapa perusahaan yang baru listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) sehingga tidak memberikan informasi secara lengkap data tentang variabel yang sedang diteliti.

#### **5.3 Saran**

Saran yang dapat diberikan peneliti mengenai penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi perusahaan  
Perusahaan yang ingin mengejar peningkatan nilai perusahaan, sebaiknya lebih memperhatikan tingkat profitabilitas dan leverage karena dalam penelitian ini variabel tersebut terbukti mempengaruhi perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan.
2. Bagi Peneliti Lain  
Dapat memperluas lingkup penelitian selanjutnya atau dapat menambahkan faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan seperti *growth opportunity* dan risiko perusahaan (Beta). Selain itu, dapat juga menambah atau memperpanjang periode penelitian agar diperoleh jumlah sampel yang lebih banyak dan

dapat memberikan hasil yang lebih baik.

## DAFTAR RUJUKAN

- Adelegan. (2007). Effect of Taxes Decisions and Firm Value in Negeria. *International Research Journal of Finance and Economics*, Vol.12, Pp.1-44.
- Adiputra, G., & Anggraini, Y. (2011). *Anggaran Bisnis*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Aluy, M. N., Mangantar, M., & Rate, P. V. (2017, September). Beberapa Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Sektor Food and Beverages yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi, Bisnis, Manajemen, dan Akuntansi*, Vol.5 No.3, Pp 3405-3415.
- Anggraini. (2018). Analisis Pengaruh Struktur Modal dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi*.
- Arikunto, S. (2002). *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktek*. Jakarta: PT. Rineka Cipta.
- Atmaja, L. S. (2003). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, & Huston. (2014). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta : Salemba Empat.
- Ernawati, D., & Widyawati, D. (2015). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Vol.4 No.4, Pp 1-16.
- Gapensi, B. (1996). *Intermediate Finance Management*. Harbor Drive: The Dryden Press.
- Ghozali. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IMB SPSS 23*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hartono, J. (2008). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Husnan, S., & Pudjiastutik, E. (2006). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Indasari, A. P., & Yadyana, I. K. (2018, January 1). Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Likuiditas, dan Struktur Modal pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Vol.22 No.1, Pp: 714-746.
- Jogiyanto, H. (2014). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* ( Edisi Kesembilan ed.). Yogyakarta: BPEF.
- Kasmir. (2014). *Analisis Laporan Keuangan* (Pertama ed.). Jakarta: PT. Rajagrafindo Persada.
- Keown, J. A., & F, S. D. (2000). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. (C. Djakman, Trans.) Jakarta: Salemba Empat.
- Lubis, I. L., Sinaga, B. M., & Sasongko, H. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis dan Manajemen*, Vol.3 No.3, Pp 458-465.
- Lukviarman, D. N. (2006). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Padang: Andalas University Press.

- Mahendra, A. (2011). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating). *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*.
- Mardiyanthi. (2012). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*, Vol.3 No.1, Pp.1-17.
- Martha, L., Sogiroh, N. U., Magdalena, M., Susanti, F., & Syafitri, Y. (2018). Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Benefita*, Vol.3 No.2, Pp 227-238.
- Meidiawati, K. (2016, Februari 2). Pengaruh Size, Growth, Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*.
- Moniaga. (2013). Struktur Modal, Profitabilitas dan Struktur Biaya terhadap Nilai Perusahaan Kramik, Procelan dn Kaca. *Jurnal EMBA*, Vol.1, No.4.
- Muharti, & Anita, R. (2017). Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis*, Vol.14 No.2, Pp.142-155.
- Nofandrilla. (2008). *Analisis Perngaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Kebijakan Pengungkapan Taggungjawab Sosial*.
- Normayanti. (2017). Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Admiistrasi Bisnis*, Vol.5 No2, Pp. 376-389.
- Oka, D. K., & Kusumajaya. (2011). Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan pada Tesis. *Pascasarjana Universitas Udayana*.
- Prasetya, T. E., Tommy, P., & Saerang, I. S. (2014). Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Risiko Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA*.
- Prasetyorini, B. F. (2013). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, Vol.1 No.1, Pp 183-196.
- Pratama, I. G., & Wiksuana, I. G. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Mediasi. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol.5 No.2, Pp 1338-1367.
- Puspaningtyas, Z. (2017). Efek Moderasi Kebijakan Dividen Dalam Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Akuntansi, Ekonomi, dan Manajemen Bisnis*, Vol.5 No.2, Pp 173-180.
- Riyanto, B. (2010). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE.
- Sartono. (2010). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE.

- Sarwono, & Suhayati. (2010). Riset Akuntansi Menggunakan SPSS. *Graha Ilmu Yogyakarta*, 196.
- Sudana, I. M. (2009). *Manajemen Keuangan Perusahaan: Teori dan Praktek*. Jakarta: Erlangga.
- Sugiarto, A. (2011). Analisa Pengaruh BETA, Size Perusahaan, DER dan PBV Ratio terhadap Return Saham. *Jurnal Dinamika Akuntansi*, Vol.3 No.5, Pp 8-11.
- Sugiyono. (2013). *Metode Penelitian Manajemen*. Bandung: Alfabeta.
- Suharli. (2006). *Akuntansi Untuk Bisnis Jasa dan Dagang*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Sujana, I. M. (2009). *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktek*. Jakarta: Erlangga.
- Sukirni, D. (2012). Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan. *Accounting Analysis Journal*, Vol.1 No.2, Pp 1-12.
- Suliyanto. (2011). *Ekonomika Terapan: Teori dan Aplikasi dengan SPSS*. Yogyakarta: Andi.
- Susanti. (2010). Analisis Faktor-Fktor yang Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan.
- Suwardjono. (2010). *Teori Akuntansi: Pengungkapan dan sarana Interpretatif* (Edisi Ketiga ed.). Yogyakarta: BPFE.
- Taswan. (2003). Analisis Pengaruh Insider Ownership, Kebijakan Hutang dan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Serta Faktor-faktor yang Mempengaruhi. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, Vol.10 No.2, Pp.162-181.
- Weston, J. F., & Copeland, T. E. (1999). *Manajemen Keuangan: Teori dan Penerapan*. (K. d. Waksana, Trans.) Jakarta: Binarupa Aksara.
- Wirajaya. (2013). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *E-jurnal Akuntansi Universitas Udayana*.
- Yastini, N. P., & Mertha, I. M. (2015). Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Nilai Perusahaan di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Vol.11 No.2, Pp 356-369.