

PENGARUH KEBIJAKAN DEVIDEN, KEBIJAKAN HUTANG, DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Eufrania Wiwin Wolfmida

wiewyndeuf@gmail.com

Nur Fadrih Asyik

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

The research aimed to examine the effect of dividend policy, debt policy, and profitability on the firm value. While, dividend policy was measured by dividend payout ratio (DPR), debt policy was measured by debt to equity ratio (DER), and profitability was measured by return on equity (ROE). Moreover, the firm value was measured by price to book value (PBV). The research was quantitative. The data collection technique used purposive sampling in which the collection based on criteria given. In line with, there were 65 samples from 13 manufacturing companies which were listed on Indonesia Stock Exchange 2013-2017. In addition, the data analysis technique used multiple linear regression with SSPS 21. The research result concluded dividend policy had positive effect on the firm value since the fluctuation of shared dividend become one of the indicators of investor consideration in decision making. Besides, debt policy had positive effect on the firm value. It happened as the high debt which was used by the company showed the company had good future. Moreover, profitability had positive effect on the firm value. In other words, the higher profit, the better future prospect will company have. As consequence, it would give high return for the stakeholders.

Keyword: dividend policy, debt policy, profitability, firm value

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kebijakan deviden, kebijakan hutang, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Kebijakan deviden diukur dengan *dividend payout ratio* (DPR), kebijakan hutang diukur dengan *debt to equity ratio* (DER), dan profitabilitas diukur dengan *return on equity* (ROE) terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *price to book value* (PBV). Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Sampel dalam penelitian ini diperoleh dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel dengan kriteria-kriteria yang telah ditentukan. Berdasarkan metode *purposive sampling* tersebut didapatkan sebanyak 65 sampel dari 13 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2013-2017. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dengan menggunakan program SPSS versi 21. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan deviden berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, karena besar kecilnya deviden yang dibagikan menjadi salah satu indikator pertimbangan investor saat mengambil keputusan. Kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, disebabkan karena tingginya hutang yang digunakan perusahaan menandakan bahwa perusahaan mempunyai prospek masa depan yang bagus. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, karena profit atau laba yang tinggi menunjukkan bahwa prospek masa depan perusahaan bagus dan akan memberikan *return* yang tinggi juga bagi pemegang saham.

Kata kunci: kebijakan deviden, kebijakan hutang, profitabilitas, nilai perusahaan

PENDAHULUAN

Dalam menjalankan perusahaan, tentunya perusahaan memiliki tujuan agar dapat terus berjalan dan bertahan untuk jangka waktu yang lama dan memaksimalkan nilai perusahaan dimana dapat tercermin dari harga sahamnya dan kemudian dapat melakukan pengembangan dan perluasan pasar sehingga dapat bertahan dalam persaingan bisnis di era modern ini. Untuk menjalankan sebuah perusahaan, pastinya perusahaan membutuhkan dana yang besar untuk mencapai hal tersebut. Pemenuhan dana yang dibutuhkan oleh suatu perusahaan tentunya memerlukan adanya investasi yang besar dan hal tersebut menjadi permasalahan tersendiri bagi perusahaan yang bersangkutan. Sehingga tidak heran jika di jaman yang modern ini investor lebih memilih untuk menanamkan modalnya pada

perusahaan yang besar yang memiliki prospek masa depan yang bagus yang dapat memberikan keuntungan yang besar pula bagi investor tersebut.

Fauzi (2018) menyatakan bahwa investor lebih memilih perusahaan yang mempunyai nilai perusahaan tinggi dikarenakan dapat meningkatkan kemakmuran dan kesejahteraan bagi pemegang saham. Tingginya nilai perusahaan yang diikuti dengan peningkatan harga saham merupakan harapan bagi pemilik perusahaan karena semakin tinggi nilai perusahaan akan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Hal tersebut dapat tercapai jika perusahaan mampu memberikan pengembalian investasi yang lebih besar dari biaya modal investasi yang dikeluarkan. Oleh sebab itu, pentingnya peran manajemen dalam perusahaan dalam mengelola sumber daya yang ada secara efektif dan efisien demi meningkatkan nilai perusahaan (Najakh, 2017). Nilai perusahaan merupakan suatu hal yang penting bagi seorang manajer maupun bagi seorang investor. Bagi seorang manajer nilai perusahaan merupakan suatu tolak ukur atas prestasi kerja yang telah dicapainya, sedangkan bagi investor peningkatan nilai perusahaan merupakan suatu persepsi yang baik terhadap perusahaan. Menurut Jusriani dan Rahardjo (2013) nilai perusahaan adalah nilai yang mencerminkan berapa harga yang bersedia dibayar oleh investor untuk suatu perusahaan. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan. Nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan.

Kebijakan deviden dapat dihubungkan dengan nilai perusahaan. Keputusan untuk membagikan deviden merupakan salah satu masalah bagi perusahaan tetapi juga menjadi salah satu kebijakan keuangan yang paling penting. Kebijakan ini menyangkut apakah arus kas akan dibayarkan kepada investor atau ditahan yang akan digunakan untuk diinvestasikan kembali oleh perusahaan. Besarnya deviden yang akan dibagikan ini tergantung dari masing-masing perusahaan. Pembayaran deviden yang tinggi kepada para pemegang saham mencerminkan harga pasar saham meningkat, menunjukkan prospek perusahaan untuk masa mendatang juga bagus dan memancing respon investor untuk membeli saham perusahaan sehingga nilai perusahaan juga akan meningkat.

Kieso *et al.* (2007) menjelaskan bahwa kebijakan hutang adalah kebijakan yang diambil perusahaan untuk melakukan pembiayaan melalui hutang. Perusahaan dinilai beresiko apabila memiliki porsi hutang yang besar dalam struktur modal, namun sebaliknya apabila perusahaan menggunakan hutang kecil atau tidak sama sekali maka perusahaan dinilai tidak dapat memanfaatkan tambahan modal eksternal yang dapat meningkatkan operasional perusahaan (Hanafi, 2004).

Faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas. Menurut Mardiyati *et al.* (2012) suatu perusahaan untuk dapat melangsungkan aktivitas operasinya, haruslah berada dalam keadaan yang menguntungkan/*profitable*. Tanpa adanya keuntungan akan sulit bagi perusahaan untuk menarik modal dari luar karena investor hanya akan menginvestasikan dananya untuk perusahaan dengan laba yang bagus yang akan memberikan pengembalian yang baik pula untuk dirinya. Profitabilitas sendiri dapat mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari serangkaian proses pengelolaan aset yang dimiliki oleh perusahaan. Profitabilitas yang tinggi dapat memberikan sinyal yang positif dan menarik minat investor untuk berlomba-lomba untuk membeli saham perusahaan.

Berdasarkan latar belakang diatas maka rumusan masalah penelitian adalah sebagai berikut : 1) Apakah kebijakan deviden berpengaruh terhadap nilai perusahaan ? 2) Apakah kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan ? 3) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?

Berdasarkan pada rumusan masalah diatas, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut : 1) Untuk menguji pengaruh kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan. 2) Untuk menguji pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan. 3) Untuk menguji pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

TINJAUAN TEORITIS

Agency Theory

Teori keagenan (*Agency Theory*) mengemukakan hubungan antara *principal* (pemilik/pemegang saham) dengan *agent* (manajemen). Menurut Harjito dan Nurfauziah (2006) hubungan keagenan timbul ketika prinsipal meminta agen melaksanakan beberapa kegiatan atau pekerjaan bagi kepentingan prinsipal yang meliputi pendelegasian sebagian wewenang pengambilan keputusan. Wewenang dan tanggung jawab agen maupun prinsipal diatur dalam suatu kontrak kerja atas persetujuan bersama. Kontrak agen dan investor disebut sebagai keagenan.

Signalling Theory

Teori sinyal (*signalling theory*) adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal yang penting, karena berpengaruh terhadap keputusan investasi bagi pihak luar perusahaan. Husnan (2001) menyatakan bahwa 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*) jika pengumuman informasi tersebut sebagai sinyal baik bagi investor, maka terjadi perubahan dalam perdagangan saham.

Nilai Perusahaan

Menurut Husnan dan Enny (2006), nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayarkan oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual, sehingga semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan. Nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham dimana menjadi salah satu faktor yang dapat menarik minat investor untuk menanamkan modal. Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan pasar terhadap perusahaan baik terhadap kinerja perusahaan setelah melalui satu proses kegiatan selama beberapa tahun. Investor yang menilai bahwa perusahaan memiliki prospek masa depan yang bagus akan cenderung membeli saham perusahaan tersebut. Hal ini menyebabkan permintaan akan saham meningkat dan harga saham perusahaan pun akan meningkat dan akan meningkatkan nilai perusahaan itu sendiri. Harga saham yang meningkat menunjukkan bahwa investor memberikan nilai yang tinggi terhadap perusahaan dan investor mengakui bahwa perusahaan dapat menggunakan aktiva perusahaan dengan baik.

Kebijakan Deviden

Kebijakan deviden menyangkut tentang masalah penggunaan laba yang menjadi hak pemegang saham. Menurut Husnan (2001), pada dasarnya, laba yang diperoleh perusahaan tersebut dapat dibagi sebagai deviden atau ditahan untuk diinvestasikan kembali. Pembagian laba kepada pemegang saham ini berdasarkan banyaknya jumlah saham yang dimiliki. Pembagian ini akan mengurangi jumlah laba ditahan atau kas perusahaan tetapi

distribusi keuntungan perusahaan kepada pemegang saham juga merupakan tujuan suatu perusahaan. Perusahaan merencanakan dan menetapkan target *dividend payout ratio* (DPR) yang didasarkan atas perhitungan keuntungan yang diperoleh setelah dikurangi pajak untuk menentukan besarnya dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham.

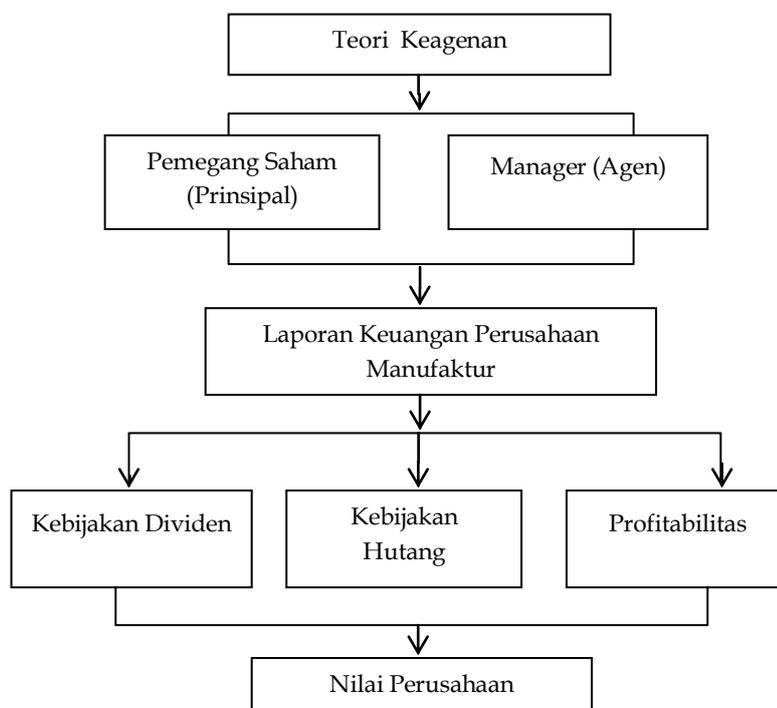
Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang adalah kebijakan yang dilakukan perusahaan untuk menandai operasinya dengan menggunakan hutang. Kebijakan hutang termasuk kebijakan pendanaan perusahaan yang bersumber dari eksternal. Sebagian perusahaan menganggap bahwa penggunaan hutang dirasa lebih aman dari pada menerbitkan saham baru (Hemastuti, 2014). Kebijakan hutang dalam penelitian diukur dengan *Debt To Equity Ratio* (DER) jika DER meningkat maka dapat menunjukkan bahwa kinerja sedang tidak baik. DER yang tinggi menunjukkan struktur permodalan perusahaan lebih banyak berasal dari pinjaman sehingga tampak seperti perusahaan memiliki ketergantungan terhadap kreditur meningkat.

Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan menghasilkan laba selama periode tertentu dengan menggunakan aktiva atau modal, baik modal secara keseluruhan maupun modal sendiri (Barus dan Leliani, 2013). Profitabilitas digunakan sebagai salah satu indikator yang penting untuk menilai suatu perusahaan. Apabila profitabilitas perusahaan tinggi maka dapat menunjukkan bahwa prospek perusahaan bagus dan menunjukkan bahwa perusahaan dapat mengelola aset yang dimiliki dengan baik sehingga akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya atau membeli saham perusahaan. Sehingga semakin besar keuntungan yang diperoleh maka semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividennya dan hal tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan itu sendiri.

Rerangka Pemikiran



Gambar 1
Rerangka Pemikiran Penelitian

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan

Laba perusahaan pada dasarnya dapat dibagikan kepada pemegang saham baik sebagai dividen atau dalam bentuk laba ditahan untuk mendanai investasi perusahaan. Apabila dividen yang dibagikan besar, investor akan memberikan respon yang baik terhadap perusahaan sehingga harga saham akan menjadi tinggi dan hal tersebut akan meningkatkan nilai perusahaan.

H₁ : Kebijakan deviden berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan hutang merupakan kebijakan yang diambil oleh perusahaan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan dengan menggunakan hutang. Semakin besar jumlah hutang yang digunakan maka dapat menandakan bahwa perusahaan mempunyai prospek masa depan yang bagus dan mempunyai kemampuan untuk menutupi kewajiban tersebut namun disatu sisi semakin besar hutang yang digunakan maka semakin tinggi resiko kebangkrutan perusahaan. Keputusan pendanaan melalui hutang ini mempunyai batasan tertentu sampai seberapa besar dana tersebut dapat digali. Apabila penggunaan hutang ini belum mencapai batas yang ditentukan, maka hutang yang digunakan tersebut masih dapat meningkatkan nilai perusahaan.

H₂ : Kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas dapat digunakan sebagai gambaran dari kinerja manajemen yang dapat dilihat dari keuntungan yang diperoleh perusahaan. Profitabilitas sangat mempengaruhi para investor untuk melakukan investasi ke perusahaan dengan melihat besarnya peningkatan laba yang diperoleh perusahaan setiap tahunnya. Dengan demikian, semakin tinggi kepercayaan investor terhadap perusahaan sehingga harga saham akan meningkat dan itu berarti nilai perusahaan juga akan meningkat (Retnowati, 2017).

H₃ : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah jenis penelitian kuantitatif yaitu penelitian yang menggunakan data berupa angka-angka dan dapat diukur dengan melakukan analisis menggunakan data sekunder yaitu data yang diperoleh dari sumber lain selain responden yang menjadi sasaran penelitian berupa bukti, catatan atau laporan historis yang telah tersusun dalam arsip (data dokumenter) baik yang terpublikasi maupun yang tidak terpublikasi. Populasi dari penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2013-2017.

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* yaitu teknik pengambilan sampel dengan menggunakan kriteria-kriteria atau pertimbangan-pertimbangan tertentu yang telah ditetapkan oleh peneliti terhadap obyek yang akan diteliti. Adapun kriteria yang digunakan untuk memilih sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut : 1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode tahun 2013-2017. 2) Laporan keuangan perusahaan manufaktur yang dapat diperoleh di www.idx.co.id selama periode 2013-2017. 3) Perusahaan manufaktur yang memperoleh laba dan membagikan deviden selama periode 2013-2017. Berdasarkan proses pengambilan sampel, dari seluruh populasi yang menjadi objek penelitian, diperoleh hasil sampel yang

memenuhi kriteria sebanyak 13 sampel perusahaan dikalikan dengan periode penelitian selama 5 tahun (2013-2017) sehingga banyaknya data yang digunakan adalah 65 data.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data merupakan bagian dari proses pengujian data yang hasilnya digunakan sebagai bukti yang meyakinkan untuk menarik kesimpulan penelitian. Teknik pengumpulan data yang dilakukan dalam penelitian ini adalah dengan melakukan pengambilan data dokumenter. Data yang dikumpulkan berasal dari Bursa Efek Indonesia yang didapat dari laporan keuangan tahunan periode tahun 2013-2017.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel Dependen : Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran bagi pemegang saham secara maksimal jika harga saham meningkat. Nilai perusahaan dapat dihitung dengan menggunakan *price to book value* yaitu membagi total harga pasar per lembar saham dengan harga buku per lembar saham yang menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan, semakin tinggi rasio ini berarti pasar semakin percaya akan prospek perusahaan tersebut (Brigham dan Houston, 2011).

$$PBV = \frac{\text{Harga pasar per lembar Saham}}{\text{Harga buku per lembar saham}}$$

Variabel Independen

Kebijakan Deviden (DPR)

Kebijakan deviden diukur dengan *dividend payout ratio*. Rasio ini melihat bagian pendapatan yang dibayarkan sebagai deviden kepada investor yang menjadi hak investor. Bagian lain yang tidak diinvestasikan kembali ke perusahaan. Rasio pembayaran dividen dihitung dengan membagi dividen yang dibagikan oleh perusahaan dengan laba bersih perlembar saham (Hanafi, 2004).

$$DPR = \frac{\text{Deviden Per Lembar Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}}$$

Kebijakan Hutang (DER)

Kebijakan hutang diukur dengan *debt to equity ratio* yaitu membagi total hutang yang dimiliki dengan total ekuitas (Harjito dan Martono, 2014). Kebijakan hutang digunakan untuk mengetahui besarnya penggunaan dari pendanaan eksternal oleh perusahaan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan.

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Profitabilitas (ROE)

Profitabilitas digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Rasio profitabilitas diukur dengan menggunakan *return on equity* yaitu membagi laba bersih setelah pajak (*earning after interest tax*) dengan modal sendiri (*equity*) yang nantinya digunakan untuk mengukur nilai perusahaan (Kasmir, 2015).

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

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data merupakan bagian dari proses pengujian data yang bertujuan untuk mengetahui apakah variabel dependen dapat dipengaruhi oleh variabel independen secara signifikan.

Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan suatu metode dalam menganalisis data kuantitatif, sehingga diperoleh gambaran yang teratur mengenai suatu kegiatan. Statistik deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan dan memberikan gambaran tentang distribusi frekuensi variabel-variabel dalam penelitian iniseperti nilai maksimum, minimum, rata-rata (*mean*), dan standar deviasi.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas merupakan uji model. Uji normalitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel-variabel dalam penelitian mempunyai distribusi normal atau mendekati normal. Model regresi yang baik adalah yang memiliki distribusi data normal atau mendekati distribusi normal (Ghozali,2013). Untuk menguji apakah data telah berdistribusi normal atau mendekati normal maka dapat dilakukan dengan dua cara yaitu : Metode pendekatan *kolmogrov-smirnov* dengan menggunakan dasar pengambilan keputusan dimana jika hasil nilai probabilitas $> 0,05$ maka dapat dikatakan data berdistribusi normal dan metode pendekatan *normal probably plot* yang dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik P-P Plot. Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal maka menunjukkan pola distribusi normal, dan dapat dikatakan bahwa model regresi dalam penelitian memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak ditemukan adanya korelasi antara variabel-variabel independennya. Multikolinearitas terjadi ketika terdapat masalah korelasi. Multikolinearitas dapat dideteksi dengan menggunakan model regresi yang dapat dilihat dari *tolerance value* atau *variance inflation factor* (VIF). Pengujian dilakukan dengan menggunakan signifikansi 0,05 atau 5% dengan kriteria pengujiannya yaitu jika nilai *tolerance* untuk semua variabel bebas $> 0,10$ maka dapat dikatakan bahwa model regresi tidak mengindikasikan adanya multikoliniearitas dan jika nilai VIF untuk semua variabel bebas kurang dari 10 maka dapat dikatakan bahwa model regresi tidak mengindikasikan adanya multikoliniearitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi antara anggota sampel yang diurutkan berdasarkan waktu. Persamaan regresi yng baik adalah yang tidak memiliki masalah autokorelasi. Jika terdapat masalah autokorelasi maka persamaan regresi tersebut dikatakan tidak layak untuk digunakan dalam peneliitan. Untuk mendeteksi terdapat atau tidaknya autokorelasi maka dapat dilakukan dengan melakukan pengujian terhadap nilai *Durbin-Watson* (uji DW) dengan kriteria pengambilan keputusan yaitu sebagai berikut :1) Nilai DW diatas 2 berarti tidak ada autokorelasi negatif, 2) Nilai DW diantara negatif 2 sampai 2 berarti tidak ada autokorelasi atau bebas autokorelasi, 3) Nilai DW antara negatif 2 atau dibawah negatif 2 berarti ada autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi Heteroskedastisitas atau Homokedastisitas. Untuk mendeteksi ada tidaknya heterokedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada atau tidaknya pola tertentu pada grafik scatter plot SRESID dan ZPRED dimana sumbu Y adalah sumbu yang telah diprediksi dan sumbu X adalah residual (Y prediksi-Y sesungguhnya) yang telah *distudentized*. Dasar analisisnya adalah jika ada pola tertentu seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit) maka mengindikasikan telah terjadi Heteroskedastisitas dan jika tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y maka tidak terjadi Heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi berganda adalah metode statistika yang menjelaskan pola hubungan dua variabel atau lebih melalui sebuah persamaan. Tujuan permodelan regresi adalah untuk menjelaskan hubungan antara dua atau lebih variabel serta untuk memprediksi atau meramalkan kondisi di masa yang akan datang. Model regresi terdiri atas dua macam yaitu regresi linier berganda dan regresi berganda. Dalam penelitian ini, digunakan analisis regresi berganda yang akan menguji pengaruh kebijakan deviden, kebijakan hutang, dan profitabilitas. Adapun model persamaan regresinya dirumuskan sebagai berikut :

$$PBV = \alpha + \beta_1DPR + \beta_2DER + \beta_3ROE + e$$

Keterangan :

PBV = *Price to Book Value* (Nilai Perusahaan)

DPR = *Dividend Payout Ratio* (Kebijakan Deviden)

DER = *Debt Equity Ratio* (Kebijakan Hutang)

ROE = *Return on Equity* (Profitabilitas)

α = Konstanta

e = Standar Error

$\beta_{1,2,3}$ = Koefisien

Pengujian Hipotesis

Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Semakin besar nilai R^2 maka semakin baik kemampuan variabel independen untuk menerangkan atau menjelaskan variabel dependen dan sebaliknya apabila nilai R^2 kecil berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas. Pengujian koefisien determinasi akan menunjukkan besarnya proporsi variabel dependen yang dijelaskan oleh variabel independen. Jika dalam uji empiris didapat *adjusted* R^2 negatif, maka nilai *adjusted* R^2 dianggap bernilai nol. Secara sistematis jika nilai $R^2 = 1$, maka *adjusted* R^2 akan bernilai negatif.

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji F adalah uji kelayakan model (*goodness of fit*) yang digunakan untuk menguji variabel bebas terhadap variabel terikatnya serta harus dilakukan dalam analisis regresi linier. Uji F digunakan untuk menilai kelayakan suatu model regresi yang telah terbentuk. Maksud dari kelayakan adalah model diestimasi layak digunakan untuk menjelaskan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian dilakukan dengan

menggunakan signifikansi 5% dengan kriteria pengujian secara simultan yaitu : jika nilai signifikansi $F > 0,05$ maka model penelitian ditolak atau dapat dikatakan tidak layak untuk diuji dan jika nilai signifikansi $F < 0,05$ maka model penelitian diterima atau dapat dikatakan layak untuk diuji.

Uji Parsial (Uji t)

Uji t digunakan untuk menguji ada atau tidaknya pengaruh yang signifikan dari variabel independen secara individu terhadap variabel dependen, dimana tingkat signifikansi dari masing-masing variabel diperoleh dari hasil output SPSS. Adapun kriteria pengujian secara parsial dengan tingkat signifikan sebesar 5% yaitu jika nilai $t < 0,05$, maka secara parsial variabel independen secara parsial berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen tetapi jika nilai $t > 0,05$, maka secara parsial variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tabel 1
Hasil Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DPR	65	,04	1,84	,4865	,38766
DER	65	,08	3,03	,7598	,61725
ROE	65	,03	1,44	,2623	,29585
PBV	65	,14	45,47	4,5072	7,59371
Valid N (listwise)	65				

Sumber: Laporan Keuangan (diolah), 2019

Berdasarkan hasil *output* analisis statistik deskriptif diatas, dapat diketahui bahwa jumlah data (N) sebanyak 65 yang diperoleh dari laporan keuangan 13 perusahaan selama 5 tahun periode 2013-2017 untuk masing-masing variabel. Pada tabel 1 dapat diketahui nilai minimum, nilai maksimum, rata-rata (*mean*), dan standar deviasi dari masing-masing variabel. Berikut penjelasan untuk masing-masing variabel tersebut : 1) Variabel kebijakan deviden (DPR) memiliki nilai minimum 0,04, sedangkan nilai maksimum 1,84. Kebijakan deviden dengan data selama 5 tahun diperoleh nilai rata-rata 0,4865 dan standar deviasi sebesar 0,38766. 2) Variabel kebijakan hutang (DER) memiliki nilai minimum 0,08, sedangkan nilai maksimum 3,03. Kebijakan hutang dengan data selama 5 tahun diperoleh nilai rata-rata dan standar deviasi masing-masing sebesar 0,7598 dan 0,61725. 3) Variabel profitabilitas (ROE) memiliki nilai minimum dan maksimum masing-masing 0,03 dan 1,44. Profitabilitas dengan data selama 5 tahun diperoleh nilai rata-rata 0,2623 dan standar deviasi sebesar 0,29585. 4) Variabel nilai perusahaan (PBV) memiliki nilai minimum sebesar 0,14, sedangkan nilai maksimum sebesar 45,47. Nilai perusahaan dengan data selama 5 tahun diperoleh nilai rata-rata sebesar 4,5072 dan standar deviasi 7,59371.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk mengetahui dan menguji apakah data yang dianalisis telah memenuhi syarat atau belum memenuhi syarat. Pengujian ini dimaksudkan untuk memastikan bahwa dalam model regresi yang digunakan dalam penelitian telah normal dan tidak terdapat multikolinearitas, autokorelasi dan heteroskedastisitas. Hasil pengujian asumsi klasik adalah sebagai berikut :

Uji Normalitas

Uji normalitas dalam penelitian ini dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel-variabel dalam penelitian mempunyai distribusi normal atau mendekati

normal. Model regresi dikatakan baik apabila memiliki distribusi data normal atau mendekati distribusi normal. Dalam penelitian ini digunakan dua cara untuk mengujinya. Cara pertama yaitu dengan menggunakan metode pendekatan *kolmogorov-smirnov*.

Tabel 2
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		<i>Unstandardized Residual</i>
N		65
<i>Normal Parameters^{a,b}</i>	<i>Mean</i>	,0000000
	<i>Std. Deviation</i>	5,32032072
	<i>Absolute</i>	,148
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Positive</i>	,148
	<i>Negative</i>	-,118
<i>Kolmogorov-Smirnov Z</i>		1,191
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		,117

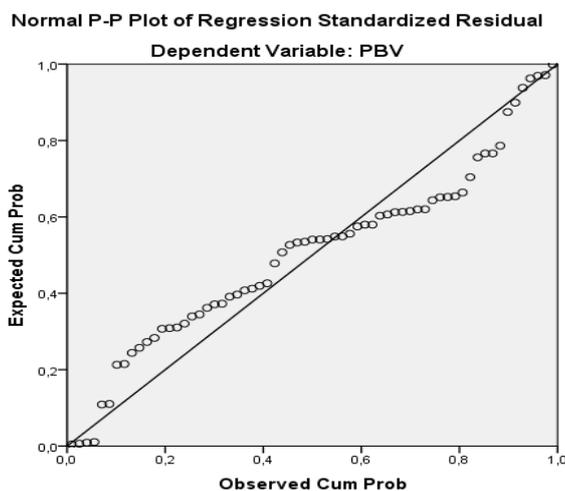
a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Laporan Keuangan (diolah), 2019

Pada Tabel 2, menunjukkan bahwa pengujian normalitas residual telah memiliki residual yang berdistribusi normal. Hal ini ditunjukkan dengan nilai signifikansi diatas 0,05 yaitu 0,117 dengan jumlah data yang menghasilkan residual yang berdistribusi normal adalah sebanyak 65 sampel.

Cara kedua adalah dengan melihat grafik *normal probably plot* dimana jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal maka dapat dikatakan bahwa data tersebut memiliki pola distribusi normal dan dapat memenuhi asumsi normalitas.



Gambar 2
Grafik Normal P-P Plot

Sumber: Laporan Keuangan (diolah), 2019

Berdasarkan pada Gambar 2 di atas, dapat dilihat bahwa data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal sehingga dapat dikatakan bahwa asumsi normalitas dalam penelitian ini telah terpenuhi.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas dilakukan untuk menguji apakah terdapat korelasi antar variabel independen dalam model regresi. Untuk mengetahuinya dapat dilakukan dengan melihat nilai dari *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF). Kedua ukuran ini menjelaskan setiap variabel independen manakah yang dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Model regresi dapat dikatakan bebas multikolinieritas apabila nilai *tolerance* > 0,10 dan nilai VIF < 10.

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinieritas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
DPR	,726	1,378
DER	,680	1,472
ROE	,561	1,783

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Laporan Keuangan (diolah), 2019

Dari hasil pengujian diatas pada Tabel 3, nilai *tolerance* semua variabel bebas di atas 0,10 dan nilai VIF untuk semua variabel bebas lebih kecil dari 10, yang berarti bahwa semua variabel bebas dalam penelitian ini tidak terdapat gejala multikolinieritas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah model regresi linier pada penelitian ini terdapat kesalahan atau gangguan pada periode tertentu dengan kesalahan atau gangguan pada periode sebelumnya. Uji autokorelasi dapat dilakukan dengan melihat tabel Durbin-Watson. Jika angka DW berada dibawah -2 berarti terdapat autokorelasi positif, jika angka DW diantara -2 sampai +2 berarti tidak terdapat autokorelasi, dan jika angka DW diatas +2 berarti terdapat autokorelasi negatif. Berikut adalah hasil dari pengujian autokorelasi.

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,727 ^a	,529	,506	5,44958	1,157

a. Predictors: (Constant), ROE, DPR, DER

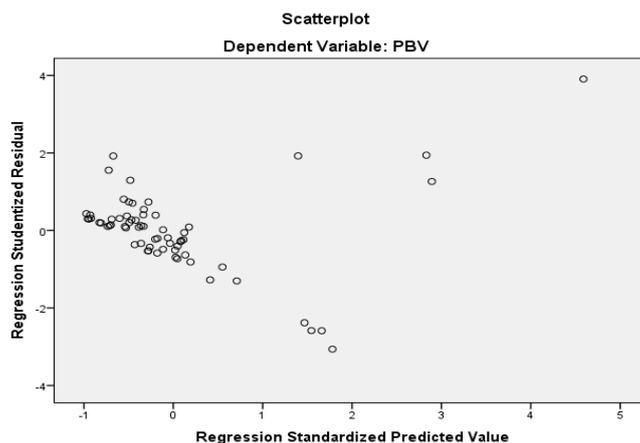
b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Laporan Keuangan (diolah), 2019

Pada Tabel 4 diatas dapat dilihat angka Durbin-Watson sebesar 1,157. Sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini tidak terjadi autokorelasi karena nilai Durbin-Watson berada diantara -2 sampai +2 (-2 < 1,157 < 2).

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ketidaksamaan deviasi standar nilai variabel dependen pada setiap variabel independen. Untuk mendeteksinya dapat dilakukan dengan melihat ada atau tidaknya pola tertentu pada grafik *scatter plot* antara nilai prediksi variabel dependen (*Z-PRED*) dan residualnya (*S-RESID*). Apabila terdapat pola yang jelas serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y maka tidak terjadi heteroskedastisitas dan apabila ada pola tertentu yang teratur (bergelombang, kemudian menyempit) maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas. Hasil pengujian hetero dapat dilihat pada gambar dibawah ini.



Gambar 3

Grafik Scatter Plot

Sumber: Laporan Keuangan (diolah), 2019

Berdasarkan pada Gambar 3 di atas yaitu grafik *scatter plot*, dapat dilihat bahwa plot menyebar secara acak diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y dan tidak membentuk pola tertentu sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi tidak terjadi heteroskedastisitas dan persamaan linier berganda yang diperoleh dapat digunakan untuk penelitian.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda dilakukan untuk menjelaskan hubungan antara dua variabel atau lebih. Analisis ini digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh faktor yang digunakan dalam penelitian ini. Hasil dari analisis regresi linier berganda dapat dilihat pada tabel 5 dibawah ini.

Tabel 5
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	-3,606	1,436		-2,511	,015
	DPR	5,287	2,063	,264	2,563	,013
	DER	3,213	1,335	,257	2,406	,019
	ROE	11,171	2,970	,441	3,761	,000

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Laporan Keuangan (diolah), 2019

Dari hasil output pada Tabel 5 diatas dapat diperoleh persamaan regresi berganda adalah sebagai berikut :

$$PBV = -3,606 + 5,287DPR + 3,213DER + 11,171ROE + e$$

Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari variabel bebas terhadap variabel terikat. Pengujian hipotesis dilakukan dengan melihat hasil dari uji koefisien determinasi (R^2), uji kelayakan model (Uji F), dan uji parsial (Uji t).

Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Jika nilai R^2 kecil maka kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen terbatas tetapi jika semakin besar nilai R^2

maka semakin baik kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. Hasil pengujian koefisien determinasi adalah sebagai berikut.

Tabel 6
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,727 ^a	,529	,506	5,44958	1,157

a. Predictors: (Constant), ROE, DPR, DER

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Laporan Keuangan (diolah), 2019

Hasil pengujian pada Tabel 6 di atas menunjukkan dari nilai *Adjusted R Square* adalah sebesar 0,506 atau sebesar 50,6%. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen yaitu kebijakan deviden, kebijakan hutang, dan profitabilitas memiliki kemampuan untuk menjelaskan atau menerangkan variabel dependen sebesar 50,6% sedangkan sisanya sebesar 49,4% variabel dependen nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel lain diluar penelitian.

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji F digunakan untuk menguji variabel bebas terhadap variabel terikatnya. Uji F digunakan untuk menilai kelayakan suatu model regresi yang telah terbentuk serta harus dilakukan dalam analisis regresi linier.. Analisis didasarkan pada perbandingan antara nilai signifikan F dengan signifikansi 0,05 atau 5% dengan kriteria pengujian sebagai berikut : apabila nilai signifikansi F < 0,05 maka model penelitian diterima dan model penelitian dikatakan layak untuk diuji tetapi apabila nilai signifikansi F > 0,05 maka model penelitian ditolak dan model penelitian dikatakan tidak layak untuk diuji. Hasil pengujian statistik F adalah sebagai berikut.

Tabel 7
Hasil Uji Statistik F

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2033,275	3	677,758	22,822	,000 ^b
	Residual	1811,572	61	29,698		
	Total	3844,847	64			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), ROE, DPR, DER

Sumber: Laporan Keuangan (diolah), 2019

Dari Tabel 7 di atas diperoleh hasil dari uji statistik F yang menunjukkan bahwa nilai F_{hitung} adalah sebesar 22,822 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Karena probabilitas signifikansi yaitu 0,000 lebih kecil dari 0,05 maka dapat dikatakan bahwa model yang digunakan dalam penelitian ini layak untuk digunakan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen yaitu kebijakan deviden, kebijakan hutang dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan.

Uji Parsial (Uji t)

Uji t digunakan untuk apakah terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel independen secara individu terhadap variabel dependen, dimana tingkat signifikansi dari masing-masing variabel diperoleh dari hasil output SPSS. Adapun kriteria pengujian secara parsial adalah apabila nilai t < 0,05 maka secara parsial variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Dan sebaliknya apabila t > 0,05 maka secara parsial variabel independen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.

Tabel 8
Hasil Uji t

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	-3,606	1,436		-2,511	,015
	DPR	5,287	2,063	,264	2,563	,013
	DER	3,213	1,335	,257	2,406	,019
	ROE	11,171	2,970	,441	3,761	,000

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Laporan Keuangan (diolah), 2019

Uji Parsial pengaruh variabel kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan. Hasil perhitungan pada Tabel 8 menunjukkan bahwa kebijakan deviden mempunyai t_{hitung} sebesar 2,563 dengan nilai signifikansi sebesar 0,013. Karena nilai signifikansi kebijakan deviden 0,013 lebih kecil dari 0,05 berarti kebijakan deviden berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa hipotesis pertama diterima.

Uji Parsial pengaruh variabel kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan. Hasil perhitungan pada Tabel 8 menunjukkan bahwa kebijakan hutang mempunyai t_{hitung} sebesar 2,406 dengan nilai signifikansi sebesar 0,019. Karena nilai signifikansi kebijakan hutang 0,019 lebih kecil dari 0,05 berarti kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa hipotesis kedua diterima.

Uji Parsial pengaruh variabel profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hasil perhitungan pada Tabel 8 menunjukkan bahwa profitabilitas mempunyai t_{hitung} sebesar 3,761 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Karena nilai signifikansi profitabilitas 0,000 lebih kecil dari 0,05 berarti profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa hipotesis ketiga diterima.

Pembahasan

Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh kebijakan deviden, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan pada hasil uji hipotesis (uji t) yang telah dilakukan, maka dapat disimpulkan sebagai berikut :

Pengaruh kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa kebijakan deviden berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dimana nilai signifikansi sebesar $0,013 < 0,05$ dengan koefisien regresi yang bernilai positif sebesar 5,287 dan nilai t_{hitung} sebesar 2,563. Sehingga hipotesis pertama yang menyatakan bahwa kebijakan deviden berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima.

Semakin tinggi deviden yang dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang saham maka semakin tinggi juga nilai perusahaan. Besar kecilnya deviden yang dibagikan perusahaan ini menjadi pertimbangan bagi para investor dalam mengambil keputusan saat berinvestasi. Hasil ini konsisten dengan *bird in the hand theory* yang dikemukakan oleh Lintner (dalam Brigham dan Houston, 2011) yang menyatakan bahwa para pemegang saham lebih menyukai apabila *earning* dibagikan dalam bentuk deviden dari pada ditahan oleh perusahaan. Kebijakan deviden yang tinggi akan lebih disukai oleh pemegang saham karena memiliki kepastian yang tinggi. Pembagian deviden yang tinggi ini akan memberikan kepuasan tersendiri bagi para pemegang saham sehingga dapat meningkatkan kepercayaan pemegang saham terhadap perusahaan. Apabila pemegang saham tertarik

terhadap perusahaan, permintaan akan saham perusahaan meningkat dan hal ini dapat mempengaruhi harga saham sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan.

Pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dimana dari hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai signifikansi yang diperoleh sebesar $0,019 < 0,05$ dengan koefisien regresi yang bernilai positif sebesar 3,213 dan t_{hitung} sebesar 2,406. Sehingga hipotesis kedua yang menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima.

Penggunaan pendanaan dari eksternal dapat membantu perusahaan untuk mengembangkan perusahaan, melakukan investasi-investasi atau proyek-proyek yang menguntungkan sehingga akan menghasilkan laba atau keuntungan yang tinggi. Menurut teori *trade-off* (dalam Atmaja, 2015), penggunaan hutang dapat meningkatkan nilai perusahaan tapi hanya sampai titik tertentu. Setelah titik tersebut, penggunaan hutang akan menurunkan nilai perusahaan. Kasmir (2015) menyatakan bahwa standar rasio industri untuk DER yaitu 90%. Hasil penelitian ini sesuai dengan pernyataan dari Brigham dan Houston (2011) yang menyatakan bahwa penggunaan hutang yang lebih besar dapat meningkatkan nilai perusahaan karena penggunaan hutang dapat menghemat pajak.

Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dimana nilai signifikansi yang diperoleh sebesar 0,000 dengan koefisien regresi yang bernilai positif sebesar 11,171 dan nilai t_{hitung} sebesar 3,761. Sehingga hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima.

Profitabilitas sangat menentukan nilai perusahaan karena menjadi salah satu hal yang sangat dipertimbangan oleh pemegang saham saat berinvestasi. Semakin tinggi profit maka semakin bagus suatu perusahaan. Profit yang tinggi juga mengindikasikan bahwa *return* yang akan diperoleh investor juga akan tinggi. Profitabilitas terjadi karena adanya peningkatan keuntungan bersih yang didapatkan oleh perusahaan. Peningkatan keuntungan bersih ini akan diikuti oleh peningkatan harga saham (Martha *et al.* 2018). Informasi tentang profitabilitas ini akan menjadi nilai dan sinyal positif bagi investor sehingga dapat menarik minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan dan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut : 1) Kebijakan deviden yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) dinyatakan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Besar kecilnya nilai deviden yang dibagikan perusahaan kepada pemegang saham menjadi salah satu indikator pertimbangan bagi investor saat mengambil keputusan untuk berinvestasi. Tingginya deviden yang dibagikan oleh perusahaan dapat mencerminkan bahwa tingkat keuntungan perusahaan bagus, 2) Kebijakan hutang yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan hal ini dikarenakan semakin tinggi hutang maka semakin tinggi nilai perusahaan karena tingginya hutang yang digunakan oleh perusahaan menandakan bahwa perusahaan mempunyai rencana dan prospek masa depan. 3) Profitabilitas yang diukur dengan *Return on Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan dengan profit atau laba yang tinggi, menunjukkan perusahaan mempunyai kemampuan dalam menghasilkan keuntungan dan dapat

menunjukkan bahwa prospek masa depan perusahaan bagus sehingga dapat membangun kepercayaan pemegang saham terhadap perusahaan.

Saran

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah : 1) penelitian ini hanya menggunakan faktor internal perusahaan sebagai variabel independen yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu kebijakan deviden, kebijakan hutang, dan profitabilitas. 2) sampel yang digunakan dalam penelitian ini hanya terbatas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Adapun saran untuk penelitian selanjutnya adalah sebagai berikut : 1) penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah atau mengganti variabel yang dimungkinkan mempengaruhi nilai perusahaan dengan faktor internal lainnya sebagai variabel independen seperti kepemilikan manajerial, keputusan investasi, pertumbuhan perusahaan, *leverage*, dan faktor eksternal perusahaan seperti harga saham, tingkat suku bunga dan tingkat inflasi. 2) peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambah jumlah sampel penelitian, tidak hanya pada perusahaan manufaktur tetapi juga perusahaan dalam sektor-sektor lain yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Atmaja, L. S. 2015. *Manajemen Keuangan*. Andi. Yogyakarta.
- Barus, A.C, dan Leliani. 2013. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Profitabilitas pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia, *Jurnal Wira Ekonomi Mikrosil*. 3(2):111-121
- Brigham, E. F. dan J. F. Houston. 2011. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kesepuluh. Salemba Empat. Jakarta.
- Fauzi, M. 2018. Pengaruh Struktur Kepemilikan, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan, *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. 7(1):1-20
- Ghozali, I. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23*. Edisi Kedelapan, Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hanafi, M. M. 2004. *Manajemen Keuangan*. BPFE. Yogyakarta.
- Harjito, A. & Martono. 2014. *Manajemen Keuangan*, Edisi Kedua. EKONOSIA. Yogyakarta.
- Harjito, A. dan Nurfauziah. 2006. Hubungan Kebijakan Hutang, *Insider Ownership* dan Kebijakan Dividen dalam Mekanisme Pengawasan Masalah Agensi di Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia*. 10(2):121-136
- Hemastuti, C. P. 2014. Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi dan Kepemilikan Insider terhadap Nilai Perusahaan, *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*. 3(4):1-15
- Husnan, S. 2001. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisa Sekuritas*. UPP AMP YKPN. Yogyakarta.
- Husnan, S. dan E. Pudjiastuti. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kelima. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Jusriani, I. F. dan S. N. Rahardjo. 2013. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur di BEI Periode 2009-2011). *Jurnal Akuntansi Diponegoro*. 2(2):1-60
- Kasmir. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Kieso, D. E. Weygand, Jerry J. Kimmel, dan Paul D. 2007. *Pengantar Akuntansi*. Salemba Empat. Jakarta.
- Mardiyati, U., G. N. Ahmad, dan R. Putri. 2012. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di

- Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2005-2010. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*. 3(1):1-17
- Martha L., N. U. Sogiroh., M. Magdalena, F. Susanti., dan Y. Syafitri. 2018. Profitabilitas dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Benefita*. 3(2):227-238
- Najakh, D.R. 2017. Kebijakan Hutang, Kebijakan Deviden, Struktur Kepemilikan dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. 6(11):1-16
- Retnowati, A. D. 2017. Pengaruh Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 6(11):1-15