

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

Windi Prasasti

windiprasasti13@gmail.com

Nur Fadjrih Asyik

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to examine the effect on the financial ratio which was proxy with Return On Equity (ROE), Debt To Equity Ratio (DER), Firm Size, and Dividend Payout Ratio (DPR) to the firm value at manufacturing company which were listed in Indonesia Stock Exchange (IDX). This research is a quantitative research. The data used in this research is the secondary data. The population of this research used purposive sampling method at manufacturing company which were listed in Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2015-2017 periods and based on the determine criteria it was obtained 19 samples with 57 observations. The analysis method used multiple linear regressions analysis with the instrument of SPSS (Statistical Product and Service Solutions) application. The result of this research showed that Return On Equity (ROE) gave positive effect on the firm value. Debt to Equity Ratio (DER) did not have any effect on the firm value. Firm size gave effect on the firm value. Firm size did not have any effect on the firm value. Dividend Payout Ratio (DPR) did not have any effect on the firm value.

Keywords: firm value, profitability, leverage, firm size, dividend policy.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh rasio keuangan yang diproksikan dengan *Return On Equity* (ROE), *Debt To Equity Ratio* (DER), Ukuran Perusahaan, dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Populasi dalam penelitian ini diperoleh dengan menggunakan metode *purposive sampling* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2015-2017 dan berdasarkan kriteria yang telah ditentukan maka diperoleh sampel sebanyak 19 dengan jumlah pengamatan sebesar 57. Metode analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda dengan alat bantu aplikasi SPSS (*Statistical Product and service solutions*). Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. *Debt to equity ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. *Dividend payout ratio* (DPR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: nilai perusahaan, profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan, kebijakan dividen

PENDAHULUAN

Perusahaan dengan kinerja perusahaan yang baik akan mencerminkan nilai perusahaan yang baik juga, hal ini dapat tercermin dari harga sahamnya. Investor akan lebih tertarik dengan perusahaan besar dibandingkan perusahaan yang berukuran kecil. Pertumbuhan perusahaan dapat mencerminkan bahwa suatu perusahaan akan berkembang atau tidak. Pertumbuhan perusahaan adalah suatu rasio yang memperlihatkan kemampuan perusahaan untuk menjaga posisi ekonominya ditengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya. Rasio profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen merupakan faktor-faktor yang menentukan nilai perusahaan. Para calon investor memandang nilai perusahaan yang baik dengan melihat gambaran keadaan suatu perusahaan dengan baiknya nilai perusahaan tersebut.

Menurut Analisa (2011), nilai perusahaan dapat pula dipengaruhi oleh besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Rasio profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aset maupun modal sendiri.

Leverage adalah suatu kebijakan sebuah perusahaan untuk menggunakan dana yang di dapat dari luar perusahaan. Dengan menggunakan dana yang didapatkan dari luar perusahaan tentu saja akan ada risiko yang besar bagi perusahaan apakah perusahaan mampu mengembalikan dana tersebut, selain itu akan ada keuntungan juga yang dapat di ambil oleh perusahaan karena akan mendapatkan suntikan dana lebih untuk kegiatan operasional perusahaan.

Ukuran perusahaan merupakan ukuran dalam sebuah perusahaan untuk mengukur besar atau kecilnya sebuah perusahaan, dan ukuran tersebut dapat diukur dengan menggunakan total asset, *log size*, nilai pasar saham, dan lain sebagainya yang akan berpengaruh dalam menanggung risiko yang mungkin akan terjadi di masa mendatang yang akan dihadapi perusahaan (Prasetyorini, 2013).

Kebijakan dividen termasuk hal yang sangat penting karena banyak pihak perusahaan yang terkait dalam kepentingan tersebut. Memperoleh keuntungan atau *return* merupakan tujuan para investor dalam berinvestasi. Pada dasar kebijakan dividen adalah keputusan untuk menentukan seberapa besar atau kecilnya keuntungan atau *return* yang akan dibagikan kepada para investor dan keputusan tersebut akan berperan penting dimasa mendatang untuk dibagikan kepada investor atau menahannya guna untuk diinvestasikan kembali ke dalam perusahaan.

Berdasarkan uraian latar belakang yang telah dikemukakan, maka dapat diidentifikasi dan dirumuskan masalah sebagai berikut: (1) apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?; (2) apakah *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?; (3) apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?; (4) apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian mengenai nilai perusahaan telah beberapa kali dilakukan. Variabel independen yang dipergunakan beragam akan tetapi dari hasil masih terdapat ketidakkonsistenan hasil penelitian. Peneliti termotivasi melakukan penelitian ini untuk menguji konsistensi hasil penelitian terdahulu. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan karena terdapat sejumlah perbedaan hasil dari variabel-variabel dalam penelitian-penelitian tersebut. Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian guna mengetahui hasil yang sebenarnya terjadi dengan data yang relevan.

TINJAUAN TEORITIS

Signalling Theory

Teori sinyal mengemukakan sinyal tentang bagaimana seharusnya perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik ataupun pihak yang berkepentingan lainnya. Sinyal yang diberikan dapat dilakukan melalui pengungkapan informasi akuntansi seperti laporan keuangan, laporan apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik, atau bahkan dapat berupa promosi serta informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik dari pada perusahaan lain.

Teori Keagenan (Agency Theory)

Masalah keagenan ini dapat terjadi sebagai akibat dari pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan perusahaan. Pihak-pihak yang terkait dengan adanya kejadian konflik yang mempunyai kepentingan yang saling bertentangan atau seringkali disebut *agency problem*

yaitu pemberi kontrak atau pemegang saham (*principal*) dan yang menerima kontrak dan mengelola dana prinsipal (*agen*).

Teori keagenan (*agency theory*) muncul karena menunjukkan adanya perbedaan antara kepemilikan (*principal*) dengan pengelola perusahaan (*agen*) yang dapat menimbulkan konflik. Konflik tersebut disebabkan adanya keinginan yang berbeda, dari pihak *principal* yang berkeinginan untuk memperoleh laba yang selalu meningkat, sedangkan *agen* yang mempunyai keinginan untuk melakukan investasi ulang dan pendanaan bagi perusahaan.

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba melalui aktivitas yang dilakukan selama periode tertentu. Profitabilitas menurut Sartono (2010) adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungan dengan penjualan, total asset maupun modal sendiri. Rasio profitabilitas akan menggambarkan mengenai tingkat efektivitas pengelolaan suatu perusahaan. Para investor menanamkan saham pada perusahaan adalah untuk mendapatkan *return*. Semakin tinggi kemampuan perusahaan memperoleh laba, maka semakin besar *return* yang diharapkan investor, sehingga menjadikan nilai perusahaan jauh lebih baik.

Leverage

Solvabilitas (*leverage*) digambarkan untuk melihat sejauhmana aset perusahaan dibiayai oleh hutang dibandingkan modal sendiri. *Leverage* dapat dipahami sebagai penaksir dari resiko yang melekat pada suatu perusahaan. Artinya, *leverage* yang semakin besar menunjukkan risiko investasi yang semakin besar pula. Perusahaan dengan rasio *leverage* yang rendah memiliki risiko *leverage* yang lebih kecil. Dengan tingginya rasio *leverage* menunjukkan bahwa perusahaan tidak *solvable*, artinya total hutangnya lebih besar dibandingkan dengan total asetnya.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dapat dilihat dari gambaran tentang seberapa besar atau kecilnya suatu perusahaan yang dinilai dari total aset yang dimiliki perusahaan ataupun penjualan yang sudah bersih. Semakin besar total aset yang dimiliki perusahaan, semakin besar ukuran suatu perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan adalah skala dimana dapat diukur dan diklasifikasikan besar atau kecilnya perusahaan dari berbagai cara yaitu dengan total aset, *log size*, nilai pasar saham, dan lain-lain. Nilai perusahaan dapat dikatakan mampu memengaruhi ukuran perusahaan karena jika semakin tinggi dan besar ukuran atau skala perusahaan maka semakin mudah pula perusahaan untuk memperoleh sumber pendanaan yang akan masuk baik yang bersifat internal maupun eksternal (Prasetyorini, 2013).

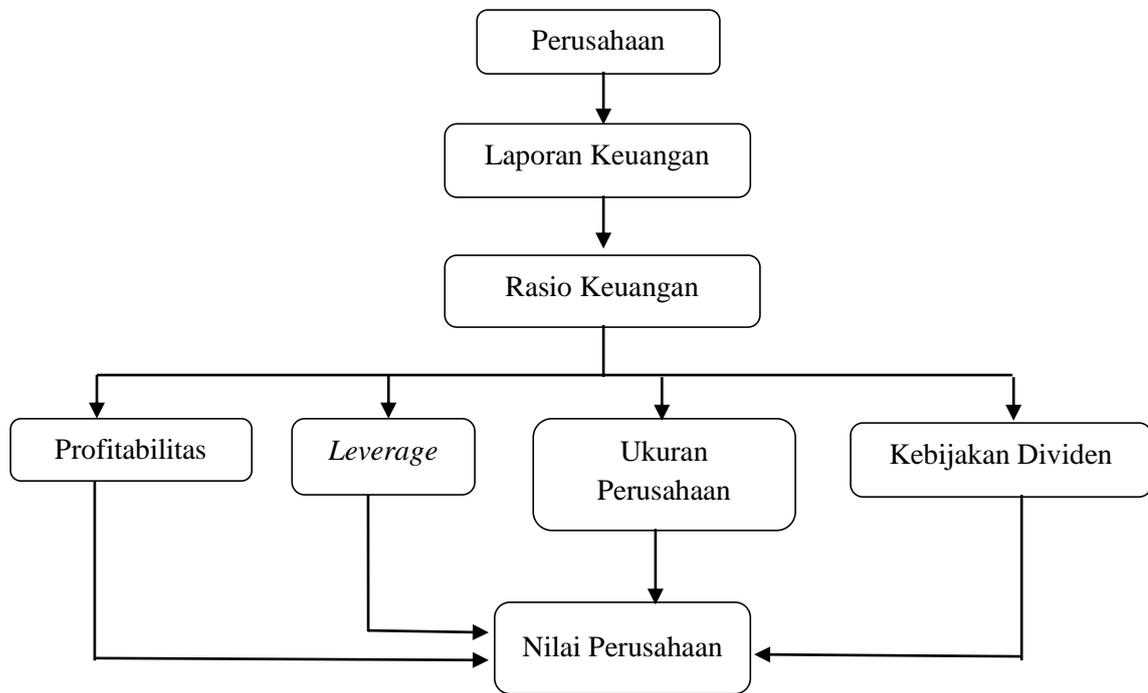
Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah pembagian laba atau keuntungan yang dibagikan kepada *shareholder* atau pemegang saham dengan jumlah saham yang dimiliki. Kebijakan dividen yaitu menentukan pembagian laba antara pembayaran kepada *shareholder* atau pemegang saham maupun untuk diinvestasikan kembali. Kebijakan dividen yang optimal harus mencapai keseimbangan antara dividen saat ini dengan pertumbuhan di masa yang akan datang sehingga dapat memaksimalkan harga saham (Brigham dan Houston, 2005). Kebijakan dividen yang berubah tergantung pada Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) dengan pertimbangan yang sesuai kondisi perusahaan, yang dapat memungkinkan terjadinya penurunan dan kenaikan dalam pembagian dividen.

Nilai Perusahaan

Arti dari nilai perusahaan adalah persepsi investor pada tingkat keberhasilan suatu perusahaan yang sering kali dikaitkan dengan harga saham. Dengan tingginya harga saham dapat membuat nilai perusahaan juga akan ikut tinggi dan naik. Naiknya nilai perusahaan ini yang akan membuat pasar percaya bahwa tidak hanya pada cara kinerja perusahaan yang tinggi namun juga pada prospek perusahaan kedepannya. Jika harga saham semakin naik dan tinggi, maka tingkat kemakmuran para pemegang saham akan meningkat.

Rerangka Pemikiran



Gambar 1
Rerangka Pemikiran

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas merupakan kemampuan yang dimiliki oleh suatu perusahaan dalam menghasilkan laba (*profit*). Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau laba yang tinggi bagi pemegang saham dapat dilihat dari profitabilitas yang tinggi. Semakin besar keuntungan yang diperoleh semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividennya, dampak dari hal itu berpengaruh pada kenaikan nilai perusahaan. Dengan rasio profitabilitas yang tinggi yang dimiliki sebuah perusahaan akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan.

Mardiyati *et al.* (2012) profitabilitas berpengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan yang berarti semakin tinggi nilai profit yang didapat maka akan semakin nilai perusahaan. Karena profit yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham akan menyebabkan nilai perusahaan meningkat. Hal ini juga dikemukakan oleh (Dewi dan Wirajaya, 2013). Berdasarkan uraian di atas maka dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:

H₁: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Leverage merupakan ukuran seberapa besar aset perusahaan yang di danai oleh hutang. Makin tinggi hutang akan berakibat semakin besar pendapatan yang digunakan

untuk membayar beban hutang dan bunga. *Leverage* yang besar akan berakibat semakin besar juga kewajiban keuangan yang harus dipenuhi oleh perusahaan. Perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi akan berdampak pada berkurangnya profitabilitas yang diperoleh perusahaan. Untuk mendanai operasional perusahaan yang semakin meningkat, seringkali perusahaan memakai dana pinjaman yang di kenal dengan *leverage* keuangan. Jadi, *leverage* keuangan merupakan penggunaan pembiayaan dengan hutang.

Menurut Sujoko dan Soebiantoro (2007) *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya dengan modal sendiri. Semakin tinggi nilai rasio berarti modal sendiri semakin sedikit dibanding dengan hutangnya. Menurut Mahendra *et al.* (2012) *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan perusahaan dikatakan tidak *solvable* jika total hutang perusahaan lebih besar dari pada total aset yang dimiliki perusahaan. Tingginya rasio *leverage* menunjukkan semakin tinggi pula dana yang disediakan oleh kreditur. Sehingga hal tersebut dapat mengakibatkan investor mempunyai sifat berhati-hati untuk menanamkan modalnya diperusahaan yang rasio *leverage* nya semakin tinggi, sebab semakin tinggi rasio *leverage* semakin tinggi pula risiko yang didapatkan dalam berinvestasi. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H₂: *Leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Karena semakin besar skala atau ukuran perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal. Perusahaan yang besar lebih banyak peminatnya ketimbang perusahaan kecil. Sehingga pertumbuhan perusahaan sangat mempengaruhi nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan dapat menggambarkan besarnya kekayaan yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Wirajaya (2013), secara parsial menunjukkan bahwa ukuran perusahaan mempunyai hubungan yang positif terhadap nilai perusahaan, hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan besar akan memiliki kapitalisasi pasar yang besar, nilai buku yang besar dan laba yang tinggi. Sedangkan pada perusahaan kecil akan memiliki kapasitas pasar yang kecil, nilai buku yang kecil dan laba yang rendah. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hermuningsih (2012), yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan mempunyai hubungan yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini mengandung arti bahwa jumlah aset yang besar akan menurunkan nilai perusahaan jika dinilai dari sisi pemilik perusahaan. Berdasarkan hal tersebut, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H₃: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen menahannya guna di investasikan kembali atau menyangkut keputusan untuk membagikan laba di dalam perusahaan. kebijakan yang menciptakan keseimbangan di antara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa datang merupakan Kebijakan dividen yang optimal pada suatu perusahaan (Astuti, 2004:145). Ada investor yang lebih menyukai memperoleh pendapatan saat ini dalam bentuk dividen seperti halnya individu yang sudah pensiun sehingga investor ini menghendaki perusahaan untuk membayar dividen lebih tinggi. Adapula investor yang lebih menyukai untuk menginvestasikan kembali pendapatannya mereka karena kelompok investor ini berada dalam tarif pajak yang cukup tinggi.

Kebijakan pemberian dividen tidak hanya membagikan keuntungan yang telah diperoleh perusahaan kepada para investor, tetapi kebijakan perusahaan membagikan

dividen harus diikuti dengan pertimbangan adanya kesempatan. Berdasarkan uraian di atas maka dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:

H₄: Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif, yaitu penelitian yang analisisnya secara umum menggunakan data yang diukur dalam suatu skala *numerik* (angka) yang diuji menggunakan analisis statistik.

Populasi penelitian merupakan objek atau subjek yang beradapada suatu wilayah dan memenuhi syarat-syarat tertentu berkaitan dengan masalah penelitian. Penelitian ini menggunakan populasi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2017.

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam metode ini menggunakan metode *purposive sampling* yaitu teknik pengambilan sampel berdasarkan kriteria yang ditetapkan oleh peneliti. Adapun kriteria sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Terdaftar sebagai perusahaan manufaktur secara berturut-turut selama periode 2015-2017; (2) Mempublikasikan laporan keuangan yang berakhir tanggal 31 Desember secara berturut-turut selama periode 2015-2017; (3) Perusahaan manufaktur yang menyajikan laporan keuangan dalam mata uang rupiah; (4) Perusahaan manufaktur yang membagikan dividen berturut-turut selama 2015-2017.

Teknik Pengumpulan Data

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder merupakan data yang diperoleh atau dikumpulkan oleh peneliti dari berbagai sumber yang pernah ada. Data sekunder dalam penelitian ini berasal dari laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur yang terdapat di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2017. Data sekunder lebih mudah diperoleh dan lebih dipercaya keabsahannya karena berasal dari penelitian yang pernah dilakukan sebelumnya. Tersedianya data sekunder diharapkan mampu mempercepat dan memudahkan proses penelitian.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel Variabel Penelitian

Variabel penelitian adalah suatu atribut atau sifat atau nilai dari orang, objek atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan untuk dipelajari dan ditarik kesimpulannya. Dalam penelitian ini terdapat dua jenis variabel, yaitu variabel independen (bebas) dan variabel dependen (terikat). Variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas. Variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen. Penelitian ini menguji variabel independen yaitu profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen. Sedangkan variabel dependen yaitu nilai perusahaan.

Definisi Operasional Variabel Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba melalui aktivitas yang dilakukan selama periode tertentu. Profitabilitas perusahaan diukur dengan menggunakan *Return On Equity* (ROE). *Return On Equity* (ROE) menggambarkan tingkat pengembalian yang akan diterima investor atas modal yang ditanam yang telah dipotong

kewajiban investor. *Return On Equity* (ROE) dihitung dengan rumus sebagai berikut (Hidayah, 2016):

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

Leverage

Leverage digambarkan untuk melihat sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh hutang dibandingkan modal sendiri. *Leverage* yang semakin besar menunjukkan risiko investasi yang semakin besar pula. Perusahaan dengan *leverage* yang rendah memiliki risiko *leverage* yang rendah pula. Rasio *Leverage* yang menjadi variabel bebas dalam penelitian ini adalah DER. *Leverage* bisa menggunakan rasio *debt to equity* yaitu sebagai berikut (Sambora et al, 2014).

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

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan besarnya aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Menurut Riyanto, 2001 (dalam Suciati, 2017) ukuran perusahaan dapat diartikan sebagai besar kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya *equity*, nilai perusahaan, ataupun hasil nilai total aset dari suatu perusahaan. Ukuran perusahaan dapat dihitung dengan persamaan sebagai berikut:

$$\text{SIZE} = \text{Log Total Assets}$$

Kebijakan Dividen

Rasio pembayaran dividen adalah presentase laba yang dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk kas. Pembayaran dividen dapat diukur dengan menggunakan DPR (Brigham dan Gapenski (dalam Analisa, 2011)). DPR dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan suatu ukuran yang penting bagi para investor dalam berinvestasi. Karena nilai perusahaan telah diakui sebagai metode penilaian yang baik, serta mencakup keseluruhan perusahaan, termasuk dalam memperkirakan nilai saham dimasa yang akan datang dan menentukan besarnya modal dalam saham dimasa yang akan datang dan menentukan besarnya modal dalam saham. Nilai perusahaan dapat diukur dengan PBV (*Price Book Value*) sebagai berikut (Hidayah, 2016):

$$\text{PBV} = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}} \times 100\%$$

Teknik Analisis Data

Uji Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran umum atau deskripsi data yang dapat dilihat melalui nilai *minimum*, *maximum*, rata-rata dan standar deviasi dari masing-masing variabel yang terlibat dalam penelitian. Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, nilai *maximum* dan nilai *minimum*.

Uji Asumsi Klasik**Uji Normalitas**

Uji normalitas ini adalah pengujian yang bertujuan untuk menguji apakah model regresi, variabel profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan, kebijakan dividen dan nilai perusahaan mempunyai distribusi normal atau tidak. Pada prinsipnya normalitas dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik dasar pengambilan keputusan.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi kesamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah model yang bersifat homokedastisitas.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk menguji apakah didalam model regresi ditemukan adanya korelasi yang terjadi antara sesama variabel bebas. Model yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi yang tinggi antara variabel bebas. Untuk mengetahui ada atau tidak multikolinieritas dalam model dilihat dari nilai toleransi dan *Variance Inflation Factor* (VIF).

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi merupakan pengujian asumsi dalam regresi dimana variabel dependent tidak berkorelasi dengan dirinya sendiri. Maksud korelasi dengan dirinya sendiri adalah bahwa nilai dari variabel dependen tidak berhubungan dengan variabel itu sendiri, baik nilai periode sebelumnya maupun nilai sesudahnya. Cara pendeteksi ada tidaknya autokorelasi adalah dengan uji *Durbin-Watson* (DW test). Uji *Durbin-Watson* hanya digunakan untuk autokorelasi tingkat satu dan mensyaratkan adanya konstanta dalam model regresi. Model regresi yang baik adalah model regresi yang bebas dari autokorelasi.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Apabila nilai determinasi yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel-variabel dependen.

Uji F

Pengujian ini pada dasarnya dilakukan untuk menguji kelayakan model regresi linier berganda dalam mengukur pengaruh variabel independen terhadap dependen. Model dikatakan layak, apabila tingkat signifikan menunjukkan nilai $< 0,05$. Begitupun sebaliknya apabila tingkat signifikan menunjukkan nilai $> 0,05$ maka tidak layak.

Analisis Regresi Linier Berganda

Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda digunakan untuk mengukur pengaruh antara lebih dari satu variabel bebas terhadap variabel terikat yang diteliti. Pengujian terhadap analisis regresi linear berganda dilakukan dengan aplikasi *software Statistical Package for Social Science* (SPSS) versi 23. Analisis ini digunakan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan, kebijakan dividen pada nilai perusahaan. Berikut persamaan model regresi linier berganda yang digunakan:

$$NP = a + \beta_1.PF + \beta_2.LV + \beta_3.UP + \beta_4.KD + \varepsilon$$

Keterangan:

- NP = Nilai Perusahaan
- a = Konstanta
- ϵ = Standar Error
- $\beta_1, \beta_2, \beta_3$ = Koefisien Regresi
- PF = Profitabilitas
- LV = *Leverage*
- UP = Ukuran Perusahaan
- KD = Kebijakan Dividen

Uji t

Uji t digunakan untuk menguji variabel independen terhadap dependen. Adapun kriteria pengujian secara parsial dengan tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$ yaitu: Jika nilai signifikansi $t > 0,05$ maka hipotesis ditolak. Ini berarti secara parsial variabel profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen tidak mempunyai pengaruh terhadap variabel nilai perusahaan. Atau jika nilai signifikansi $t \leq 0,05$ maka hipotesis diterima. Ini berarti secara parsial variabel profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen mempunyai pengaruh terhadap variabel nilai perusahaan.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Penelitian ini meneliti perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2017 yang terdaftar sebagai perusahaan manufaktur secara berturut-turut selama periode 2015-2017 dan mempublikasikan laporan keuangan yang berakhir tanggal 31 Desember secara berturut-turut selama periode 2015-2017. Data tersebut dikodekan dan ditabulasikan untuk mempermudah pendeskripsian, analisa statistik dan penginterpretasian terkait tujuan penelitian ini.

Analisis Deskriptif Statistik

Berikut ini akan dijelaskan statistik deskriptif yaitu menjelaskan deskripsi data dari seluruh variabel yang akan dimasukkan dalam model penelitian seperti pada tabel 1 berikut.

Tabel 1
Deskripsi Statistik Variabel Penelitian

	<i>N</i>	<i>Minimum</i>	<i>Maximum</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>
Profitabilitas (ROE)	57	-.14	1.24	.1320	.22610
<i>Leverage</i> (DER)	57	.09	5.27	.9456	1.00002
Ukuran Perusahaan	57	26.58	33.32	30.4572	1.90419
Kebijakan Deviden (DPR)	57	.00	9.90	.9332	1.98434
Nilai Perusahaan (PBV)	57	.22	58.48	5.6582	13.33033
<i>Valid N (listwise)</i>					

Sumber: data sekunder diolah 2018

Pada tabel 1 disampaikan deskripsi statistik yang berasal dari data awal yang sebenarnya tanpa pertimbangan statistik apapun. Hasil menunjukkan bahwa variabel profitabilitas memiliki nilai *minimum* (0.14), nilai *maximum* 1.24, nilai *mean* 0.1320. Variabel *leverage* memiliki nilai *minimum* 0,09, nilai *maximum* 5,27, nilai *mean* 0.9456. Variabel ukuran perusahaan memiliki nilai *minimum* 26,58, nilai *maximum* 33,32, nilai *mean* 30.4572. Variabel kebijakan deviden memiliki nilai *minimum* 0,00, nilai *maximum* 9,90, nilai *mean* 0.9332. Variabel nilai perusahaan memiliki nilai *minimum* 0,22, nilai *maximum* 58,48, nilai *mean* 5.6582.

**Pengujian Asumsi Klasik
Uji Normalitas Data**

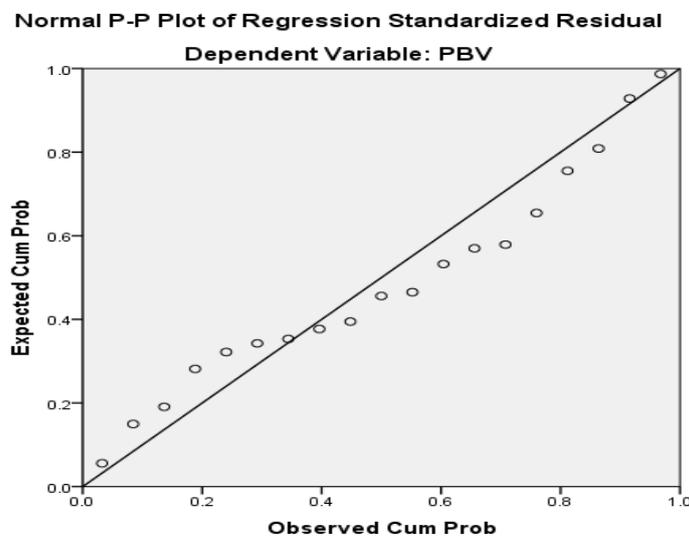
Tabel 2
Uji Normalitas Data (Tidak Normal)

	Kolmogorov-Smirnov ^a		
	Statistic	df	Sig.
Profitabilitas (ROE)	.287	19	.000
Leverage (DER)	.304	19	.000
Ukuran Perusahaan	.214	19	.022
Kebijakan Deviden (DPR)	.399	19	.000
Nilai Perusahaan (PBV)	.395	19	.000

Sumber: data sekunder diolah 2018

Hasil uji normalitas dengan teknik *Kolmogorov-Smirnov* pada tabel 2 di atas menunjukkan ROE, DER, UP, DPR dan PBV mendapatkan nilai signifikansi 0,00 kurang dari 0.05 sehingga dinyatakan data keempat variabel tersebut dinyatakan tidak berdistribusi normal.

Ketidaknormalan distribusi data tersebut juga ditunjukkan oleh hasil grafik p-p plot yang diperoleh gambaran titik-titik data yang menyebar jauh dari garis diagonal dan atau tidak mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas seperti pada gambar 2 berikut ini.



Sumber: data sekunder diolah 2018

Gambar 2
Grafik Normal P-Plot Data Tidak Normal

Syarat regresi membutuhkan distribusi data normal sehingga data tersebut di atas dilakukan transformasi dengan pedoman bentuk grafik hitogramnya hingga diperoleh distribusi data normal.

Tabel 3
Pedoman Uji Transformasi

Bentuk Grafik Histogram	Model Transformasi
Moderate positive skewness	SQRT(x)
Substansial positive skewness	LG10(x)
Severe positive skewness	1/x
Meoderate negative skewness	SQRT(k-x)
Substansial negative skewness	LG10(k-x)
Severe negative skewness	1/(k-x)

K= nilai tertinggi dari data x (Ghosali,2013)

Sumber: data sekunder diolah 2018

Hasil transformasi normal yang telah dilakukan berdasarkan pedoman uji tabel 4 tersebut adalah sebagai berikut:

Tabel 4
Uji Normalitas Data Transformasi

	<i>Kolmogorov-Smirnov^a</i>		
	<i>Statistic</i>	<i>df</i>	<i>Sig.</i>
Profitabilitas (ROE)	.131	13	.200*
<i>Leverage</i> (DER)	.165	13	.200*
Ukuran Perusahaan	.184	13	.200*
Kebijakan Deviden (DPR)	.152	13	.200*
Nilai Perusahaan (PBV)	.146	13	.200*

Sumber: data sekunder diolah 2018

Hasil transformasi normal juga dapat dilihat dari gambar grafik p - p plot berikut ini.

Sumber: data sekunder diolah 2018

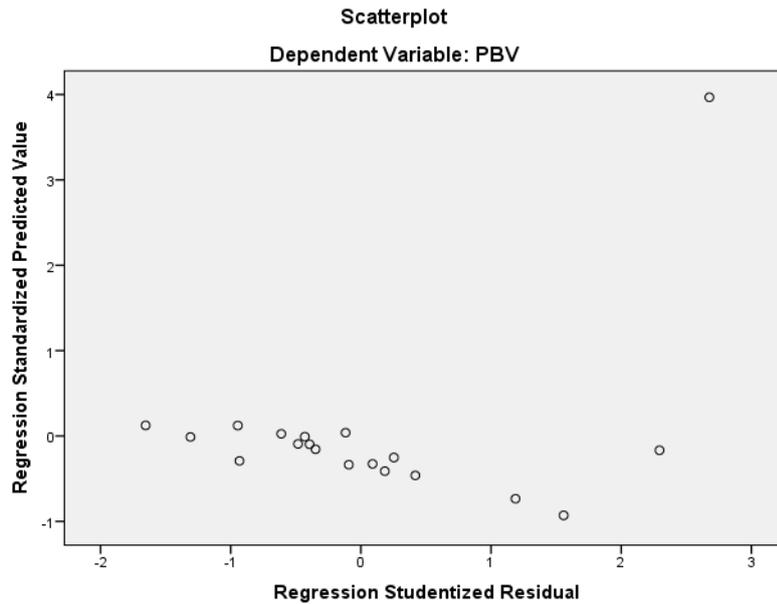
Gambar 3

Grafik Normal P-Plot Data Normal

Berdasarkan tabel 4 diketahui nilai *Kolmogorov-Smirnov* untuk ROE, DER, UP, DPR dan PBV semua memperoleh nilai signifikansi probabilitas lebih besar dari nilai standar 0.05 maka dinyatakan semua data telah berdistribusi normal. Pada gambar 3 dapat dilihat bahwa data yang ada menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, sehingga pada model regresi dinyatakan berdistribusi data normal dan layak untuk duji regresi.

Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan grafik *scatterplot* yang berasal dari data awal sebelum dilakukan transformasi dapat dilihat bahwa pola yang terbentuk (berupa titik) berkumpul diatas dan ditengah angka 0 (nol) pada sumbu Y. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa pada model regresi terjadi heteroskedastisitas.

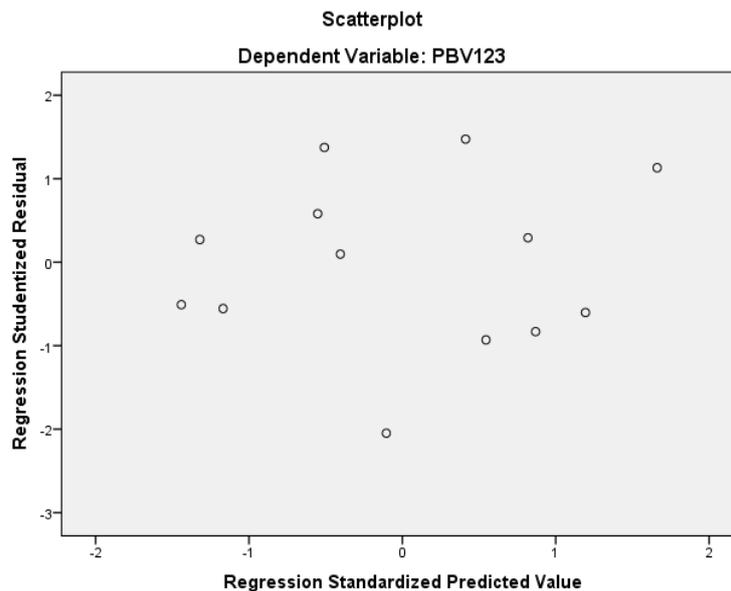


Sumber: data sekunder diolah 2018

Gambar 4

Grafik Scatter Plot data awal

Setelah dilakukan transformasi data dari data yang tidak berdistribusi normal dan kemudian dilakukan uji heteroskedastisitas ulang maka diperoleh gambar *scatterplot* yang menunjukkan bahwa tidak terjadi gangguan heteroskedastisitas sebagai berikut.



Sumber: data sekunder diolah 2018

Gambar 5

Grafik Scatter Plot Setelah Transformasi Data

Uji Multikolinearitas

Hasil tabel uji multikolinearitas pada tabel 5 menunjukkan bahwa semua syarat terpenuhi untuk dapat menyimpulkan bahwa pada data observasi dinyatakan tidak terjadi multikolinearitas.

Tabel 5
Hasil Uji Multikolinieritas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1		
	(Constant)	
	Profitabilitas (ROE)	.883
	Leverage (DER)	.924
	Ukuran Perusahaan	.819
	Kebijakan Dividen (DPR)	.738
		1.132
		1.083
		1.221
		1.355

Sumber: data sekunder diolah 2018

Uji Autokorelasi

Tabel 6
Hasil Uji Autokorelasi

Model	Durbin-Watson
1	2.162

- a. Predictors: (Constant), Profitabilitas (ROE), Leverage (DER), Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen (DPR)
- b. Dependent Variable: PBV

Sumber: data sekunder diolah 2018

Berdasarkan hasil uji autokorelasi pada tabel 6 di atas diketahui bahwa nilai *Durbin-Watson* (DW test) sebesar $2.162 > 2$ maka dapat diambil kesimpulan bahwa seluruh data observasi dinyatakan bebas dari autokorelasi.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Tabel 7
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R Square)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.956 ^a	.913	.888	4.39059

- a. Predictors: (Constant), Profitabilitas (ROE), Leverage (DER), Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen (DPR)
- b. Dependent Variable: PBV

Sumber: data sekunder diolah 2018

Berdasarkan hasil uji *R Square* pada tabel 7 diperoleh nilai *Adjusted R Square* sebesar 0.888 sama dengan 88,8 %, yang artinya bahwa secara simultan variabel profitabilitas, leverage, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan sebesar 88,8%. Sedangkan sisa nilai 11,2% merupakan pengaruh variabel lain terhadap nilai perusahaan di luar model regresi ini. Sedangkan nilai *R Square* sebesar 0.913 digunakan untuk mengukur kekuatan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

Uji F

Berdasarkan tabel 8 maka hipotesis yang menyatakan bahwa profitabilitas (ROE), Leverage (DER), ukuran perusahaan (SIZE/UP) dan kebijakan dividen (DPR) berpengaruh secara simultan dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) diterima. Karena variabel independen berpengaruh secara simultan dan signifikan terhadap variabel dependen maka model regresi ini layak untuk digunakan.

Tabel 8
Uji F (Kelayakan Model)
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2834.647	4	708.662	36.761	.000 ^b
	Residual	269.883	14	19.277		
	Total	3104.530	18			

a. *Dependent Variable:* PBV

b. Predictors: (Constant), Profitabilitas (ROE), *Leverage* (DER), Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen (DPR)

Sumber: data sekunder diolah 2018

Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 9
Analisis Regresi Linier Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	22.206	18.343		1.211	.246
	Profitabilitas (ROE)	59.275	5.239	.948	11.313	.000
	<i>Leverage</i> (DER)	2.268	1.112	.167	2.040	.061
	Ukuran Perusahaan	-.827	.591	-.122	-1.398	.184
	Kebijakan Dividen (DPR)	-1.436	.746	-.177	-1.926	.075

a. *Dependent Variable:* PBV

Sumber: data sekunder diolah 2018

Berdasarkan tabel 9 diperoleh nilai koefisien untuk variabel profitabilitas (ROE) sebesar 59.275, variabel *leverage* (DER) sebesar 2.268, variabel ukuran perusahaan (UP) sebesar -0.827, kebijakan deviden (DPR) sebesar -1.435 dan konstanta sebesar 22.206. Dari nilai tersebut maka diperoleh regresi sebagai berikut:

$$NP = 22.206 + 59.275 \text{ ROE} + 2.268 \text{ DER} + (-0.827) \text{ UP} + (-1.436) \text{ DPR} + e$$

Uji t

Pada tabel 9 sehingga dapat disimpulkan sebagai berikut:

Pengaruh profitabilitas (ROE) terhadap nilai perusahaan (PBV). Hasil pengujian menunjukkan nilai signifikansi profitabilitas yaitu sebesar $0.000 < 0.05$ sehingga dapat membuktikan bahwa variabel profitabilitas ROE berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan atau dengan kata lain H_1 (Hipotesis 1) yang menyatakan bahwa profitabilitas (ROE) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima.

Pengaruh *leverage* (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV). Hasil pengujian menunjukkan nilai signifikansi *leverage* (DER) yaitu sebesar $0.061 > 0.05$ sehingga tidak dapat membuktikan bahwa variabel *leverage* (DER) berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan atau dengan kata lain H_2 (Hipotesis 2) yang menyatakan bahwa *leverage* (DER) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan ditolak.

Pengaruh ukuran perusahaan (*Size/UP*) terhadap nilai perusahaan (PBV). Hasil pengujian menunjukkan nilai signifikansi ukuran perusahaan (*Size/UP*) yaitu sebesar $0.184 > 0.05$ sehingga tidak dapat membuktikan bahwa variabel ukuran perusahaan (*Size/UP*) berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan atau dengan kata lain H_3 (Hipotesis 3) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan (*Size/UP*) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ditolak.

Pengaruh kebijakan dividen (DPR) terhadap nilai perusahaan (PBV). Hasil pengujian menunjukkan nilai signifikansi kebijakan dividen (DPR) yaitu sebesar $0.075 > 0.05$ sehingga tidak dapat membuktikan bahwa variabel kebijakan dividen (DPR) berpengaruh dan

signifikan terhadap nilai perusahaan atau dengan kata lain H_4 (Hipotesis 4) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen (DPR) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ditolak.

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas (ROE) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Hasil pengujian ini dapat membuktikan bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan nilai signifikansi profitabilitas (ROE) terhadap nilai perusahaan (PBV) sebesar $0.000 < 0.05$ sehingga pengujian ini mendukung hipotesis yang diajukan. Nilai ROE tersebut dapat menunjukkan bagaimana kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan modalnya untuk memperoleh laba pada periode tertentu. Jika semakin naik atau tinggi profitabilitas (ROE) maka akan semakin efektif dan efisien manajemen suatu perusahaan sehingga semakin naik atau tinggi pula kinerja maka semakin tinggi nilai suatu perusahaan, begitupun sebaliknya.

Hasil ini didukung oleh Abd'Rachim (2008), yang menyatakan bahwa ROE menunjukkan pihak manajemen dikatakan berhasil atau gagal dapat dilihat dari bagaimana cara kinerja manajemen dalam memaksimalkan tingkat hasil pengembalian dana para investor atau *shareholder* dan menekankan hasil pendapatan yang diperoleh yang berhubungan dengan total yang di investasikan .

Pengaruh Leverage (DER) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Berdasarkan hasil pengujian ini dapat membuktikan bahwa *leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan nilai signifikansi *leverage* (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV) yaitu sebesar $0.061 > 0.05$. Hasil ini menunjukkan bahwa adanya hasil positif dalam persamaan regresi menunjukkan apabila *leverage* (DER) meningkat maka akan diikuti dengan peningkatan nilai perusahaan. Nilai yang tidak signifikan bermakna bahwa seberapapun banyaknya penggunaan hutang tidak akan berpengaruh terhadap harga saham yang berdampak pada nilai perusahaan karena penggunaan hutang akan menyebabkan biaya ekuitas bisa naik dengan tingkat yang sama.

Hal ini sejalan dengan penelitian Nuraeni (2016) yang menyatakan bahwa *leverage* yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) berhubungan negatif dan berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Price to Book Value* (PBV).

Pengaruh Ukuran Perusahaan (Size/UP) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Hasil pengujian menunjukkan nilai signifikansi ukuran perusahaan yaitu sebesar $0.184 > 0.05$ sehingga dinyatakan bahwa ukuran perusahaan (*Size/UP*) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai koefisien regresi negatif (-0.827) menunjukkan hubungan berlawanan arah, jika terjadi kenaikan 1% pada nilai ukuran perusahaan (*Size/UP*) sedangkan variabel lain dianggap konstan bernilai 0, maka akan diikuti dengan penurunan nilai perusahaan (PBV) sebesar 0.827. Artinya pada penelitian ini ukuran perusahaan tidak menjadi penentu tingginya nilai perusahaan yang mana semakin positif nilai ukuran perusahaan akan semakin menurunkan nilai perusahaan. Begitupun sebaliknya, semakin negatif nilai ukuran perusahaan maka akan semakin meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil ini didukung oleh penelitian Wahyudi *et al.* (2016) yang menyatakan bahwa *Firm Size* memiliki nilai signifikansi lebih besar dibandingkan *level of significant* yaitu sebesar $0.407 > 0,05$. Hal ini berarti menunjukkan secara individu variabel *Firm Size* tidak terdapat pengaruh terhadap nilai perusahaan dan mempunyai hubungan positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen (DPR) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Hasil penelitian menyatakan bahwa variabel kebijakan dividen yang diprosikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan berdasarkan nilai signifikansi kebijakan dividen (DPR) terhadap nilai perusahaan (PBV) yaitu sebesar $0.075 > 0.05$. Adapun nilai koefisien beta (-1.436) menunjukkan hubungan yang berlawanan arah yang berarti bahwa peningkatan kemampuan kebijakan dividen tidak mengakibatkan naiknya nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan teori *dividen irrelevant* Miller dan Modigliani (MM) dalam Abdillah (2013:4) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen bersifat *irrelevant*, yang berarti tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Abdillah (2013) yang menyatakan bahwa *dividend payout ratio* (DPR) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV) Penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Septia (2015), dimana *Dividend Payout Ratio* tidak berpengaruh terhadap *Price to Book Value* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2011-2013.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan rumusan masalah dan tujuan penelitian yang kemudian dianalisa baik secara teori maupun statistik, maka dapat disimpulkan bahwa: (1) Profitabilitas yang diukur dengan *Return Of Equity* (ROE) dinyatakan berpengaruh secara parsial dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Price to Book Value* (PBV); (2) *Leverage* yang diartikan sebagai kebijakan hutang diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) dinyatakan tidak berpengaruh secara parsial dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Price to Book Value* (PBV); (3) Ukuran perusahaan ditegaskan tidak berpengaruh secara parsial dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Price to Book Value* (PBV); (4) Kebijakan dividen yang diartikan sebagai tingkat kemampuan perusahaan membagi keuntungan kepada investor yang diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR) dinyatakan tidak berpengaruh secara parsial dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Price Book Value* (PBV).

Saran

Berdasarkan simpulan diatas, maka saran untuk penelitian selanjutnya sebagai berikut: (1) Bagi perusahaan diharapkan hasil penelitian ini berkontribusi dalam mempertimbangkan pengambilan keputusan keuangan perusahaan terkait pengelolaan kebijakan hutang dan dividen untuk meningkatkan asset perusahaan sehingga akan mampu meningkatkan ukuran perusahaan yang berimplikasi kepada meningkatnya nilai perusahaan. Karena baik buruk dan benar salah dalam pengambilan keputusan keuangan akan berpengaruh terhadap keputusan keuangan lainnya dan akan berpengaruh terhadap kemajuan dan kelangsungan hidup perusahaan di masa yang akan datang; (2) Bagi investor untuk lebih cermat dalam mengambil keputusan. Banyak hal yang mempengaruhi terjadinya ketidakpastian dalam berinvestasi. Karena kecenderungan investor dalam berinvestasi hanya mengandalkan pada prediksi tingkat keuntungan dari hasil pengamatan *Return Of Equity* dan kebijakan pembagian dividen saja dan kurang memperhatikan aspek rasio lain sehingga investor harus bersedia menanggung risiko yang dihadapinya. Penelitian ini diharapkan dapat menjadi pertimbangan dalam menentukan dan memutuskan investasi yang akan dilakukan, karena tentunya setiap investor menginginkan prospek yang baik bagi perusahaannya di masa depan; (3) Bagi peneliti selanjutnya, terkait dengan minimnya data objek penelitian yang diobservasi sehingga menyulitkan dalam uji normalitas sehingga untuk penelitian berikutnya terkait fokus yang sama hendaknya menambah jumlah objek. Penelitian berikutnya agar tidak hanya dipilih pada perusahaan-perusahaan *go public* yang

berskala besar saja tetapi membuat pemerataan klasifikasi obyek agar tidak terjadi senjangan nilai ekstrim pada data awal. Sehingga hasil penelitian mampu menjawab permasalahan sekaligus memberikan gambaran yang lebih jelas kepada pihak-pihak yang berkepentingan terhadap investasi terkait profitabilitas yang diproksikan dengan ROE, *leverage* yang diproksikan dengan DER, ukuran perusahaan, kebijakan dividen yang diproksikan dengan DPR dalam fungsinya untuk menilai perusahaan sehingga layak untuk berinvestasi atau tidak. Juga diharapkan dapat mengembangkan penelitian dengan faktor lain yang memengaruhi nilai perusahaan diluar penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdillah, A. 2013. Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Di BEI Periode 2009-2012. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Dian Nuswantoro. Semarang.
- Abd'rachim. 2008. *Manajemen Keuangan*. Nobel Edumedia. Jakarta.
- Analisa, Y. 2011. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Tahun 2006-2008). *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro. Semarang.
- Astuti, D. 2004. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Cetakan Pertama. Ghalia Indonesia. Jakarta.
- Brigham, E. F. dan J. F. Houston. 2005. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi kesembilan. Jilid 2. Erlangga. Jakarta.
- Dewi dan Wirajaya. 2013. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 4(2): 358-372.
- Hermuningsih, S. 2012. Pengaruh Profitabilitas, Size Terhadap Nilai Perusahaan, Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Siasat Bisnis (JAB)* 16(2).
- Hidayah, N. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Food And Beverages. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIESIA). Surabaya.
- Mahendra, D., L. G. S. Artini, dan A. A. G. Suarjaya. 2012. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis, dan Kewirausahaan* 2(1).
- Mardiyati, U., G. Ahmad, dan R. Putri. 2012. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2010. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)* 3(1): 1-17.
- Nuraeni. 2016. Pengaruh Leverage, Profitability, Market Value Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Property yang Terdaftar Di BEI Tahun 2012-2014. *Skripsi*. Universitas 17 Agustus 1945 Samarinda.
- Prasetyorini. 2013. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen* 1(1): 183-196.
- Sambora, M. N., S. R. Handayani, dan S. M. Rahayu. 2014. Pengaruh Leverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Food and Beverages yang Terdaftar di BEI Tahun 2009-2012). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*. Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya. Malang.
- Sartono, A. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi ke 4. BPFE. Yogyakarta.
- Septia, A. 2015. Pengaruh Profitabilitas Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI. *Skripsi*. Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi Universitas Negeri. Yogyakarta.

- Suciati. 2017. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIESIA). Surabaya.
- Sujoko dan U. Soebiantoro. 2007. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan* 9(1): 41-48.
- Wahyudi, H. D., Chuzaimah, dan Dani. 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Kebijakan Deviden, dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*. Universitas Muhammadiyah Surakarta.