

PENGARUH PROFITABILITAS, KEBIJAKAN DEVIDEN DAN LEVERAGE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Binty Fauziah Yuliana Margareth

bintyfauziah94@gmail.com

Farida Idayati

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to find out and examine empirically the effect of profitability, dividend policy, and leverage on the firm value which was referred to Price to Book Value (PBV). The data collection technique used purposive sampling, in which the sample was based on criteria given. Those criteria as follows: (1) property and real estate companies were listed on Indonesia Stock Exchange (2013-2017), (2) those companies did not publish their financial statement frequently, and (3) those companies did not share their dividend. While, there were 9 samples from 48 property and real estate companies 2013-2017. Moreover, the data analysis technique used classical assumption test, hypothesis test, and multiple linear regression with SPSS (Statistical Product and Service Solutions) version 13. The research result, from multiple linear regression analysis, concluded that profitability had positive effect on the firm value. Likewise, dividend policy had positive effect on the firm value. On the other hand, leverage had insignificant effect on the firm value.

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

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan membuktikan secara empiris pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen, dan *leverage* terhadap nilai perusahaan yang menggunakan variabel *Price to Book Value* (PBV). Sampel penelitian ini diambil dengan menggunakan teknik purposive sampling dengan kriteria sebagai berikut yang pertama perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013 – 2017, yang kedua perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang tidak mempublikasikan laporan keuangan secara berturut – turut, dan yang ketiga perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang tidak membagikan dividen. Dari populasi sebanyak 48 perusahaan *property and real estate* diperoleh 9 perusahaan *property and real estate* sebagai sampel dengan periode tahun 2013 sampai dengan 2017. Teknik analisis yang digunakan adalah uji asumsi klasik dan uji hipotesis serta analisis regresi berganda dengan alat bantu SPSS (*Statistical Product and Service Solutions*) versi 13. Berdasarkan hasil analisis regresi berganda, maka hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. *Leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci : Profitabilitas, Kebijakan Dividen, *Leverage*, dan Nilai Perusahaan.

PENDAHULUAN

Indonesia merupakan salah satu negara yang termasuk dalam kategori padat penduduk, sehingga dengan padatnya jumlah penduduk tersebut banyak berdiri perusahaan – perusahaan besar. Dengan banyaknya perusahaan besar tersebut maka persaingan bisnis menjadi semakin ketat. Meningkatnya perkembangan ekonomi di era globalisasi saat ini menuntut para manajemen untuk bekerja lebih efektif dan efisien dalam meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan dikatakan baik apabila memiliki nilai perusahaan yang tinggi. Dengan memiliki nilai perusahaan yang tinggi maka akan menarik minat investor untuk menanamkan sahamnya di perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan hasil kerja manajemen dari beberapa dimensi diantaranya adalah arus kas bersih dari keputusan investasi, pertumbuhan dan biaya modal perusahaan (Aries, 2011). Nilai perusahaan menjelaskan mengenai baik atau buruknya pihak management dalam mengatur hartanya. Jika tim management baik dalam mengelola nilai perusahaan, maka nilai perusahaan yang dihasilkan menjadi tinggi dan dapat meningkatkan kemakmuran bagi pemegang saham dan juga bisa mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan.

Kebijakan dividen juga dapat dihubungkan dengan nilai perusahaan. Menurut Rika (2010), nilai perusahaan dipengaruhi oleh kebijakan dividen dan profitabilitas. Kebijakan dividen berhubungan dengan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk pembiayaan investasi dimasa mendatang (Agus Sartono, 2010: 281).

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang berhubungan dengan penjualan, total aktiva maupun modal (Lukviarman, 2006:33). Indikator ini berguna untuk mengetahui seberapa besar return yang dapat diterima oleh investor atas investasi yang dilakukannya. Peningkatan profitabilitas perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini tergantung pada bagaimana persepsi investor terhadap peningkatan profitabilitas tersebut.

Selain profitabilitas dan kebijakan dividen, besar kecilnya tingkat *leverage* juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut Harahap (2013) *leverage* adalah rasio yang menggambarkan hubungan antara utang perusahaan terhadap modal, rasio ini dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal. *Leverage* juga bermakna sebagai penaksir dari resiko yang melekat pada perusahaan. Artinya, jika perusahaan memiliki nilai *leverage* yang tinggi dapat disimpulkan bahwa resiko investasi perusahaan tersebut semakin tinggi begitu pula sebaliknya.

Berdasarkan uraian di atas, maka penulis melakukan penelitian dengan judul Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan *property and real estate*.

TINJAUAN TEORITIS

Signalling Theory

Teori sinyal menunjukkan bahwa bagaimana sebaiknya perusahaan memberikan sinyal kepada para pengguna laporan keuangan. Isyarat atau signal merupakan suatu langkah yang dipilih pihak management perusahaan untuk memberikan petunjuk bagi pemegang saham tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan (Brigham dan Houston, 2001). Sinyal ini berisi informasi tentang apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemegang saham.

Teori sinyal menyatakan bahwa mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar (investor dan kreditor).

Pada *signalling theory*, pihak manajemen berharap dapat memberikan sinyal kemakmuran kepada pemegang saham dalam menyajikan informasi keuangan. Publikasi laporan keuangan tahunan yang disajikan oleh perusahaan dapat memberikan sinyal pertumbuhan dividen maupun perkembangan harga saham perusahaan. Bagi investor dan pelaku bisnis informasi tersebut penting karena mengandung banyak catatan, rincian dan gambaran keadaan masa lalu, saat ini, dan tentu saja masa yang akan datang untuk

memperkirakan kemajuan perusahaan dan akibatnya pada perusahaan.

Pecking Order Theory

Menurut Arifin (2001) dalam Eddy, Pratana dan Minarti (2011) Teori ini dapat menjelaskan mengapa perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan yang tinggi justru mempunyai tingkat hutang yang kecil, hal ini sesuai dengan konsep pecking order theory dimana perusahaan yang memiliki dana internal yang cukup tidak akan menerbitkan hutang, sehingga tingkat hutangnya kecil.

Sesuai dengan teori ini, tidak ada suatu target debt to equity ratio karena ada dua jenis modal sendiri, yaitu internal dan external. Modal sendiri berasal dari dalam perusahaan lebih disukai daripada modal sendiri yang berasal dari luar perusahaan. *Pecking order theory* menjelaskan mengapa perusahaan perusahaan yang profitable meminjam dalam jumlah sedikit. Hal tersebut bukan disebabkan karena mereka memerlukan external financing yang sedikit. Perusahaan yang kurang profitable akan cenderung mempunyai hutang yang lebih besar karena dua alasan yaitu dana tidak cukup dan hutang merupakan sumber eksternal yang lebih disukai.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan ialah harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut akan dijual. Nilai perusahaan tercermin dari harga saham yang bertujuan untuk menaikkan kesejahteraan pemegang saham. Memaksimalkan nilai perusahaan merupakan suatu kewajiban bagi perusahaan. Dengan adanya kenaikan nilai perusahaan maka dengan demikian kemakmuran pemegang saham pun menjadi meningkat.

Dengan memiliki nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa depan. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar saham. Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2006: 6), nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual.

Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga akan meningkatkan harga saham, dengan meningkatnya harga saham maka nilai perusahaan pun akan meningkat.

Dalam penelitian nilai perusahaan diukur dengan Price to Book Value (PBV). PBV adalah salah satu indikator dalam menilai perusahaan. Seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan digambarkan oleh PBV.

Profitabilitas

Profitabilitas menurut Hanafi dan Halim (2012:81) adalah kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (profitabilitas) pada tingkat penjualan, asset, dan modal saham yang tertentu. Semakin baik rasio profitabilitas, maka semakin baik kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan. Ukuran profitabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu.

Laba merupakan hasil bersih aktivitas operasi usaha dalam periode tertentu yang dinyatakan dalam istilah keuangan. Profitabilitas selain digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba juga digunakan untuk mengetahui efektivitas perusahaan dalam mengelola sumber-sumber yang dimilikinya. Sehingga semakin

besar keuntungan yang diperoleh semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividennya (Hemastuti, 2014).

Kebijakan Dividen

Pemilih perusahaan bersedia menanamkan hartanya dalam suatu perusahaan karena berbagai alasan, salah satunya adalah untuk memperoleh penghasilan atas investasi yang ia lakukan dalam perusahaan tersebut. Penghasilan ini dapat diperoleh dari dividen yang dibagikan oleh perusahaan dimana pemegang saham tersebut melakukan investasi. Dividen yang diterima oleh pemegang saham jumlahnya sesuai dengan saham yang ia miliki. Pembagian dividen ini ditetapkan oleh dewan komisaris perusahaan sesuai dengan jumlah saham dan jenis saham yang dimiliki.

Dividen merupakan nilai pendapatan bersih perusahaan setelah pajak dikurangi laba ditahan (*retained earnings*) yang ditahan sebagai cadangan perusahaan. Kebijakan dividen menurut Sartono (2010:281) adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan guna membiayai investasi di masa datang apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka akan mengurangi laba yang ditahan atau selanjutnya akan mengurangi total sumber dana intern atau *internal financing*.

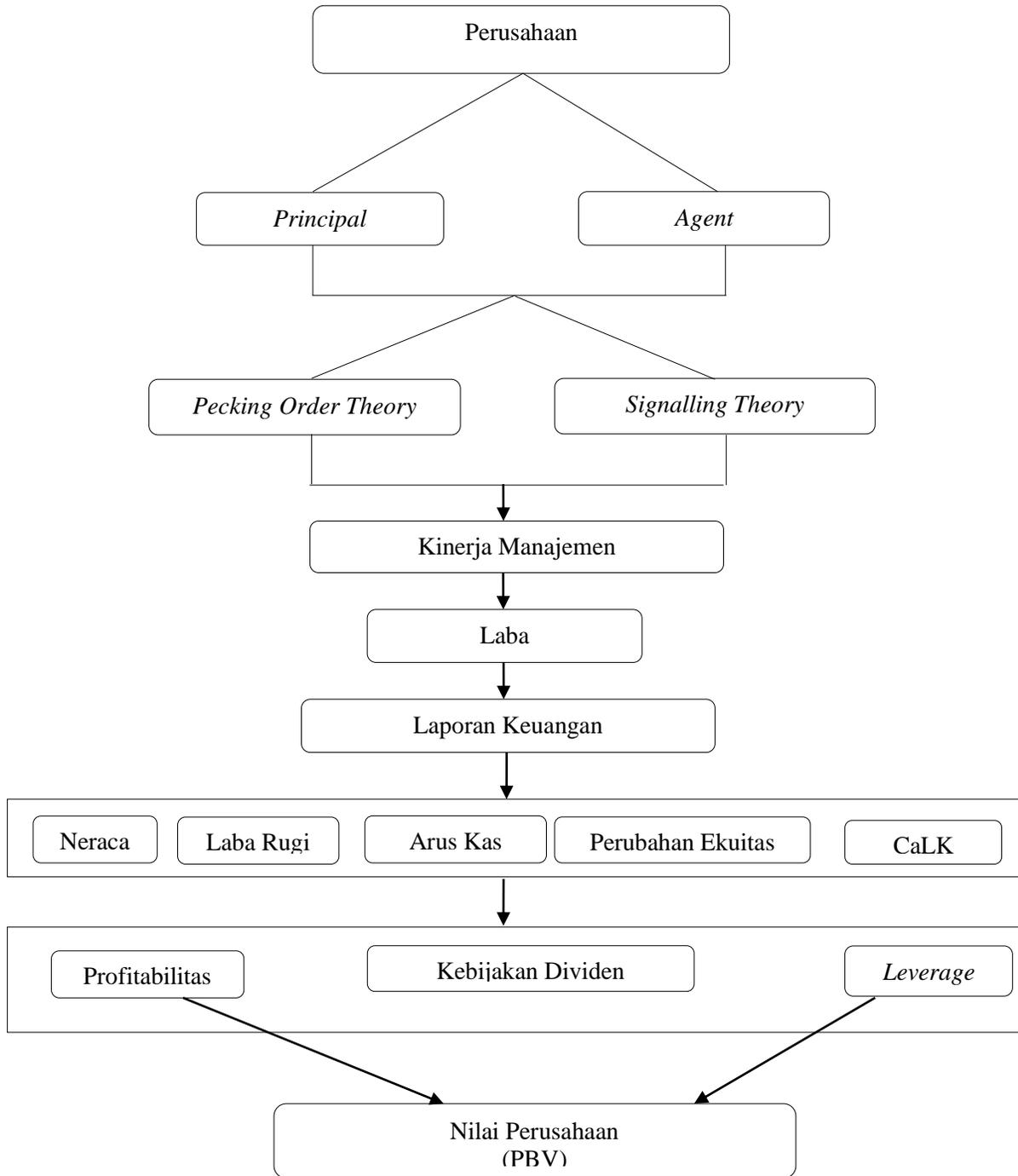
Leverage

Keputusan pembelanjaan dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi pemegang saham. Pada kondisi perekonomian yang baik, perusahaan dengan porsi penggunaan utangnya yang lebih besar daripada modal sendiri mampu menghasilkan laba yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang penggunaan utangnya lebih kecil dari modal sendiri begitu juga sebaliknya. *Leverage* timbul ketika perusahaan dalam kegiatan operasionalnya menggunakan aktiva dan sumber dana yang menimbulkan beban tetap, yaitu aktiva tetap yang menimbulkan biaya penyusutan dan utang yang menimbulkan biaya bunga.

Leverage adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya. Menurut Harahap (2013) *leverage* adalah rasio yang menggambarkan hubungan antara utang perusahaan terhadap modal, rasio ini dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal. *Leverage* merupakan konsep penting bagi para calon investor dalam membuat keputusan pertimbangan penilaian saham. Pada umumnya para calon investor cenderung untuk menghindari risiko. Risiko keuangan terjadi disebabkan oleh transaksi – transaksi keuangan. Secara konseptual, pemegang saham akan menghadapi sejumlah risiko yang inheren pada operasi perusahaan.

Rerangka Pemikiran

Rerangka pemikiran penelitian disajikan dalam gambar berikut :



Gambar 1
Rerangka Pemikiran

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Tingginya laba yang dicapai mencerminkan bahwa perusahaan tersebut mempunyai prospek yang baik untuk masa mendatang. Perusahaan seperti inilah yang dicari dan diincar oleh para investor untuk membeli sahamnya. Semakin tinggi permintaan investor terhadap saham tersebut maka akan mempengaruhi harga saham dan mengakibatkan nilai perusahaan menjadi meningkat. Dengan begitu semakin besar keuntungan yang diraih oleh perusahaan maka akan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividennya. Akan terjadi hubungan positif antara profitabilitas dengan harga saham dimana dengan meningkatnya harga saham akan mempengaruhi nilai perusahaan. Berdasarkan tinjauan teoritis yang telah dipaparkan diatas maka hipotesis dalam penelitian ini adalah

H₁ : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Sartono (2010: 281) kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan guna untuk membiayai investasi di masa depan. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka akan mengurangi laba yang ditahan atau akan mengurangi total sumber dana intern. Dan sebaliknya apabila perusahaan memilih untuk menahan labanya maka kemampuan membentuk sumber dana intern menjadi semakin besar. Berdasarkan *Theory Bird In The Hand*, besarnya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham akan menjadi daya tarik tersendiri bagi pemegang saham karena sebagian besar para investor lebih menyukai dividen dibandingkan dengan capital gain karena dividen bersifat lebih pasti. Berdasarkan tinjauan teoritis yang telah dijelaskan diatas maka hipotesis dalam penelitian ini adalah

H₂ : Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Kasmir (2012:51) untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang maka menggunakan leverage. Dengan maksud seberapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivasnya. Apabila sebuah perusahaan memiliki total hutang lebih besar dibanding total aset maka perusahaan tersebut dikatakan tidak solvabel. Semakin besarnya dana yang disediakan kreditor menunjukkan semakin tingginya rasio leverage. Perusahaan yang menggunakan hutang mempunyai kewajiban atas beban bunga dan beban pokok pinjaman. Penggunaan hutang memiliki risiko yang cukup besar atas tidak terbayarnya hutang, sehingga penggunaan hutang perlu memperhatikan perusahaan dalam menghasilkan laba. Dalam penelitian *leverage* dihitung dengan menggunakan perhitungan DER (*Debt Equity Ratio*). Berdasarkan tinjauan teoritis yang telah dijelaskan diatas maka hipotesis dalam penelitian ini

H₃ : *Leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Obyek) Penelitian

Penelitian ini merupakan jenis penelitian yang menggunakan pendekatan kuantitatif. Penelitian kuantitatif adalah penelitian yang berfungsi untuk menguji teori dengan menekankan pada data yang berupa angka. Penelitian ini tergolong penelitian kausal komparatif (*causal-comparative*). Menurut Sangadji dan Sopiah (2010:22), penelitian kausal komparatif adalah

penelitian yang menunjukkan arah pengaruh antara variabel bebas dengan variabel terikat, sehingga tujuan dari penelitian ini adalah untuk mendapatkan penjelasan bentuk pengaruh antara variabel independen (profitabilitas, kebijakan dividen, dan leverage) dengan variabel dependennya (nilai perusahaan). Dalam penelitian ini populasi yang digunakan adalah perusahaan - perusahaan yang bergerak dalam bidang *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2017. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan teknik *purposive sampling*. Adapun kriteria sampel yang diambil dalam penelitian ini adalah sebagai berikut : (1) Perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2017; (2) Perusahaan *property and real estate* yang tidak mempublikasikan laporan keuangan secara berturut-turut selama periode 2013-2017; (3) Perusahaan *property and real estate* yang tidak membagikan dividen selama periode 2013-2017.

Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang berupa laporan keuangan perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel Penelitian

Variabel adalah suatu nilai yang memiliki banyak varian, intinya bernilai banyak. Variabel - variabel yang digunakan dalam penelitian ini perlu diidentifikasi terlebih dahulu agar lebih jelas cara pandang penulisannya.

Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional variabel adalah cara menentukan dan mengukur variabel - variabel dengan merumuskan secara singkat dan jelas. Dengan demikian variabel yang telah diidentifikasi perlu didefinisi agar dapat dianalisis dan diukur besarnya.

Profitabilitas

Menurut Brigham dan Houston, (2006: 107) profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan manajemen perusahaan. Rasio profitabilitas merupakan ukuran dari sebuah perusahaan dalam mengevaluasi kinerjanya. Dalam penelitian profitabilitas diukur menggunakan *Return On Equity* (ROE). ROE merupakan suatu pengukuran dari penghasilan yang tersedia bagi para pemilik perusahaan atas modal yang mereka investasikan. Semakin tinggi nilai rasio ini maka semakin menguntungkan bagi pemegang saham. Menurut Hanafi dan Halim, (2012:85) ROE dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Modal Sendiri}}$$

Kebijakan Deviden

Pembayaran deviden adalah prosentase besarnya laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham pada akhir tahun yang juga akan mencerminkan besarnya laba yang akan ditanamkan pada laba ditahan di akhir tahun. Parameter pembayaran dividen adalah *Dividend Payout Ratio* (DPR). Rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) atau rasio antara dividen yang dibayar dibandingkan dengan laba yang diperoleh, menentukan jumlah laba yang dapat ditahan (*retained earnings*). Menurut Sudana (2011:167) *dividend payout ratio*, yaitu besarnya

persentase laba bersih setelah pajak yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham. Dalam penelitian ini kebijakan dividen diukur menggunakan *dividend payout ratio* (DPR). Cara menghitung DPR adalah dengan membandingkan antara *Dividend Per Share* dengan *Earning Per Share*. Menurut Martono dan Harjito (2008), DPR dirumuskan sebagai berikut :

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

Leverage

Dalam menghasilkan laba bagi pemegang saham, keputusan pembelanjaan merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi. Jika alokasi perusahaan dengan penggunaan utang lebih besar dibanding modal sendiri mampu menghasilkan laba lebih besar, maka hal tersebut termasuk kedalam kategori perekonomian baik. Sebaliknya ekonomi dikatakan buruk bagi perusahaan jika porsi perusahaan dengan penggunaan utang lebih kecil dibanding modal sendiri. Dalam penelitian ini rasio leverage diukur menggunakan rumus *Debt Equity Ratio* (DER). *Debt Equity Ratio* adalah perbandingan antara jumlah hutang dengan modal sendiri. *Debt Equity Ratio* dipakai sebagai tolak ukur seberapa jauh sebuah perusahaan yang dibiayai oleh kreditur. Menurut Syamsuddin (2007 : 71) *Debt Equity Ratio* dirumuskan sebagai berikut :

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

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan ukuran atau persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang berkaitan dengan nilai saham. Yang artinya jika harga saham tinggi akan membuat nilai perusahaan tersebut juga tinggi. Menurut Aries (2011:158) nilai perusahaan merupakan hasil kerja manajemen dari beberapa dimensi yaitu arus kas bersih, pertumbuhan dan biaya modal. Nilai perusahaan sangat penting karena dengan tingginya nilai perusahaan tersebut akan meningkatkan kemakmuran pemegang saham, semakin tinggi harga saham maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan *Price to Book Value* (PBV). Rasio PBV merupakan rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya. Dalam penelitian ini harga pasar per lembar saham dan laba per lembar saham menggunakan data per 31 Desember 2013 - 2017. Rumus yang dipakai adalah sebagai berikut :

$$\text{PBV} = \frac{\text{Harga perlembar saham}}{\text{Nilai buku perlembar saham}}$$

Teknik Analisis Data

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisa data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana hanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku umum atau generalisasi. Pengujian ini dilakukan guna melihat gambaran keseluruhan dari sampel dan untuk mempermudah memahami variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2011) uji normalitas berfungsi untuk menguji apakah dalam model regresi variabel independen dan variabel dependen keduanya memiliki distribusi normal atau tidak. Model regresi dikatakan baik apabila memiliki distribusi normal atau mendekati normal.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan periode t-1 (sebelumnya) (Ghozali, 2013:110). Jika terjadi korelasi maka dinamakan ada problem autokorelasi. Model regresi yang baik adalah yang bebas autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali (2013:139) uji heteroskedastisitas yaitu untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah model yang tidak terjadi heteroskedastisitas. Adanya gejala heteroskedastisitas dapat diketahui melalui scatterplot model dimana apabila tidak terjadi heteroskedastisitas jika titik - titik data menyebar diatas dan dibawah atau sekitar angka 0, atau titik - titik data tidak mengumpul hanya diatas atau dibawah saja. Tingkat signifikasinya adalah > 0.05 .

Uji Multikolinieritas

Uji ini digunakan untuk memastikan apakah didalam sebuah model regresi terdapat interkorelasi atau kolinearitas antar variabel bebas. Interkorelasi adalah hubungan yang linear atau hubungan yang kuat antara satu variabel bebas atau variabel predictor dengan variabel predictor lainnya didalam sebuah model regresi. *Tolerance value* atau *variance inflation factor* (VIF) digunakan untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinieritas dalam model regresi. Kedua ukuran ini menunjukkan setiap variable independen manakah yang dijelaskan oleh variable independen lainnya (Ghozali, 2006). *Tolerance* mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Jadi nilai *tolerance* yang rendah sama dengan nilai VIF yang tinggi. Jika dalam nilai *tolerance* $\leq 0,10$ atau nilai VIF $\geq 0,10$ maka nilai tersebut diartikan adanya gejala multikolinieritas.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengukur hubungan antara nilai perusahaan (variabel dependen) dengan profitabilitas, kebijakan dividen, *leverage*, pertumbuhan pasar serta tingkat inflasi (variabel independen). Berikut adalah model analisis regresi linier berganda dalam penelitian ini:

$$PBV = \alpha + \beta_1 ROE + \beta_2 DPR + \beta_3 DER + e$$

Di mana:

PBV	: Price Book Value
ROE	: Return On Equity
DPR	: Dividend Payout Ratio
DER	: Debt Equity Ratio
$\beta_1, \beta_2, \beta_3$: Koefisien Regresi
α	: Konstanta
e	: Standard Error

Uji Hipotesis

Uji Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi merupakan ukuran untuk mengetahui kesesuaian atau ketepatan antara nilai dugaan atau garis regresi dengan data sampel. Apabila nilai koefisien korelasi sudah diketahui, maka untuk mendapatkan koefisien determinasi dapat diperoleh dengan mengkuadratkannya. Menurut Ghozali (2013:97), koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Secara sederhana koefisien determinasi dihitung dengan mengkuadratkan koefisien korelasi. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu.

Pengujian Kelayakan Model (Uji F)

Pengujian koefisien regresi keseluruhan menunjukkan apakah variabel bebas secara keseluruhan atau bersama-sama mempunyai pengaruh terhadap variabel tidak bebas (nilai perusahaan). Membandingkan antara F tabel dan F hitung. Nilai f hitung dapat dicari dengan rumus :

$$F_{hitung} = \frac{R^2/(k-1)}{(1-R^2)/(N-k)}$$

R² : Koefisien determinasi
 K : Banyaknya koefisien regresi
 N : Banyaknya observasi

Bila F hitung < F tabel, variabel independen secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap variabel kebijakan dividen. Bila F hitung > F tabel, variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengujian Hipotesis (Uji t)

Uji statistik t menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas atau independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen dan digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh masing - masing variabel independen secara individual terhadap variabel dependen yang diuji (Ghozali, 2011:88). Pada uji t, nilai t hitung akan dibandingkan dengan nilai t table, dilakukan dengan cara sebagai berikut: (1) Bila t hitung > dari t tabel atau profitabilitas lebih kecil dari tingkat signifikansi (Sig < 0,05), maka H_a diterima dan H_o ditolak, variabel bebas berpengaruh terhadap variabel terikat. (2) Bila t hitung < dari t tabel atau profitabilitas lebih besar dari tingkat signifikansi (Sig > 0,05) maka H_a ditolak dan H_o diterima, variabel bebas tidak berpengaruh terhadap variabel terikat.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Gambaran Obyek Penelitian

Penelitian ini membahas tentang hasil pengujian variabel independen yang terdiri dari profitabilitas, kebijakan dividen, dan *leverage* terhadap variabel dependen nilai perusahaan. Obyek penelitian yang digunakan adalah perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2013–2017. Dalam penelitian ini pemilihan obyek penelitian menggunakan metode *purposive sampling* dengan menggunakan kriteria yang telah ditentukan. Dari proses pemilihan sampel dengan kriteria yang telah ditentukan maka sampel yang

digunakan dalam penelitian ini sebanyak 9 perusahaan yang telah memenuhi kriteria yang ditentukan.

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis Statistik Deskriptif merupakan cara yang digunakan untuk menganalisa data dengan mendeskripsikan suatu data yang dilihat dari nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*), standar deviasi dari masing-masing variabel penelitian. Minimum adalah nilai terkecil dari suatu rangkaian pengamatan, maksimum adalah nilai terbesar dari suatu pengamatan, sedangkan mean (rata-rata) adalah hasil penjumlahan nilai seluruh data dibagi dengan banyaknya data, dan deviasi standar adalah akar dari jumlah kuadrat dari selisih nilai data dengan nilai rata - rata dibagi dengan banyaknya data. Berdasarkan pengolahan data, diperoleh hasil analisis deskriptif sebagai berikut :

Tabel 1
Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Variabel	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
ROE (X ₁)	45	1,04	31,75	14,9664	8,07313
DPR (X ₂)	45	3,72	372,15	35,8170	64,22886
DER (X ₃)	45	42,78	370,10	92,5686	53,01461
PBV (X ₄)	45	42,63	1310,75	241,0117	217,81111
Valid N (Listwise)	45				

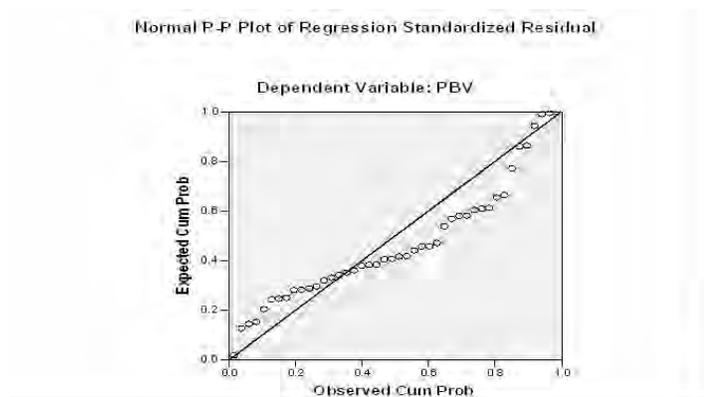
Sumber: Output Analisis SPSS Versi 13

Berdasarkan Tabel 1, *output* SPSS versi 13 menunjukkan bahwa jumlah sampel dalam penelitian ini sebanyak 45. Variabel profitabilitas (ROE) selama periode penelitian menunjukkan nilai minimum 1,04 dan nilai maksimal sebesar 31,75 dengan nilai rata-rata sebesar 14,9664 pada standart deviasi sebesar 8,07313. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan dalam menghasilkan laba sebesar 14,9664%. Variabel kebijakan deviden (DPR) selama periode penelitian menunjukkan nilai minimum 3,72 dan nilai maksimal sebesar 372,15 dengan nilai rata-rata sebesar 35,8170 pada standart deviasi sebesar 64,22886. Hal ini menunjukkan bahwa rata - rata perusahaan dalam membagikan dividen kepada para pemegang saham sebesar 35, 8170%. Variabel *leverage* (DER) selama periode penelitian menunjukkan nilai minimum 42,78 dan nilai maksimal sebesar 370,10 dengan nilai rata-rata sebesar 92,5686 pada standart deviasi sebesar 53,01461. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dibayai oleh hutang sebesar 92,5686%. Variabel nilai perusahaan (PBV) selama periode penelitian menunjukkan nilai minimum 42,63 dan nilai maksimal sebesar 1310,75 dengan nilai rata-rata sebesar 241,0117 pada standart deviasi sebesar 217,81111. Hal ini menunjukkan pengorbanan dalam pembelian 1 lembar sahamnya sebesar Rp. 241, 0117.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas merupakan sebuah pengujian yang bertujuan untuk menilai sebaran data pada sebuah kelompok data atau variabel, apakah sebaran data tersebut berdistribusi normal atautidak. Untuk mengetahui apakah data tersebut berdistribusi normal atau tidak dapat diuji dengan menggunakan metode kolmogorov smirnov maupun pendekatan grafik. Dalam penelitian ini uji normalitas dideteksi dengan analisis grafik histogram, *normal probability plot*, dan analisis statistik non-parametrik Kolmogorov-Smirnov Z (1 Sample K-S).



Gambar 2

Grafik Normal P-P Plot

Sumber: *Output Analisis SPSS Versi 13*

Pada gambar 2, grafik *normal probability plot* di atas tampak bahwa titik-titik menyebar mengikuti garis diagonalnya. Hal ini menunjukkan bahwa data terdistribusi secara normal dan model regresi yang diuji dengan menggunakan grafik tersebut telah memenuhi asumsi normalitas. Salah satu jenis uji grafik yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji statistik non-parametrik Kolmogorov-Smirnov Z (1 Sample K-S) yang dilakukan dengan membuat hipotesis. Jika nilai probabilitas $< 0,05$ maka distribusi adalah tidak normal, sedangkan jika probabilitas $> 0,05$ maka distribusi adalah normal.

Tabel 2
Hasil Uji Normalitas Data

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		45
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	225,5773529
	Std. Deviation	107,19907030
Most Extreme Differences	Absolute	,122
	Positive	,122
	Negative	-,111
Kolmogorov-Smirnov Z		,821
<u>Asymp. Sig. (2-tailed)</u>		<u>,510</u>

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : *Output Analisis SPSS Versi 13*

Berdasarkan tabel 2, hasil dari uji statistik non-parametrik Kolmogorov-Smirnov (KS) menunjukkan nilai dari Asymp. Sig. (2-tailed) $0,510 > 0,05$ yang menunjukkan bahwa residual terdistribusi secara normal.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antara variabel bebas. Multikolinieritas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF). Batas dari nilai VIF adalah 10 dan *tolerance* adalah 1. Jika nilai VIF lebih kecil dari 10 dan nilai *tolerance* mendekati 1 maka tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas. Hasil perhitungan nilai *tolerance* serta VIF dapat diketahui pada tabel berikut :

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinieritas
Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
1 ROE	0,841	1,190
DPR	0,930	1,076
DER	0,889	1,125

a. Dependent Variable: PBV

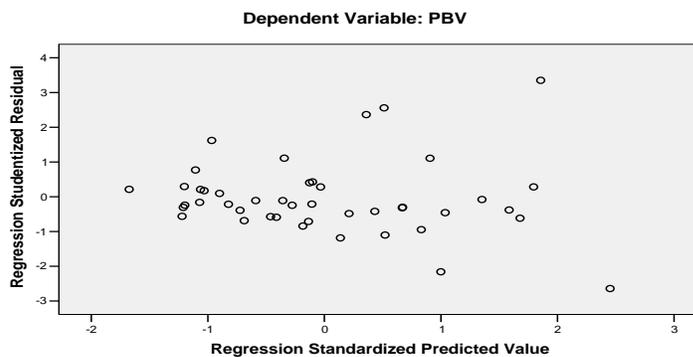
Sumber : Output Analisis SPSS Versi 13

Berdasarkan tabel 3, dapat diketahui bahwa nilai *tolerance* dari setiap variabel independen (ROE, DPR, DER) memiliki nilai *tolerance* > 0,10 maka dapat disimpulkan bahwa pada model regresi tidak terjadi multikolinieritas. Begitu juga dengan nilai VIF masing-masing variabel independen (ROE, DPR, DER) memiliki nilai kurang dari 10, sehingga pada model regresi tidak terjadi multikolinieritas.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas memiliki tujuan untuk mengetahui apakah dalam sebuah regresi terjadi ketidaksamaan varians residual dari pengamatan satu ke pengamatan lain. Deteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik scatter plot antara SRESID dan ZPRED dimana sumbu Y adalah Y yang telah diprediksi, dan sumbu X adalah residual yang telah di studentized. Hasil perhitungan dengan menggunakan grafik scatterplot, untuk diperoleh uji heteroskedastisitas adalah sebagai berikut :

Scatterplot



Gambar 3

Grafik Scatter Plot

Sumber: Output Analisis SPSS Versi 13

Berdasarkan gambar 3, terlihat titik-titik menyebar secara acak, tidak membentuk sebuah pola tertentu yang jelas, serta tersebar baik diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini berarti tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi, sehingga model regresi linier berganda layak dipakai untuk prediksi berdasarkan masukan variabel independennya.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui adanya korelasi antara anggota sampel yang diurutkan berdasarkan waktu. Konsekuensinya adanya autokorelasi dalam suatu model regresi adalah varian (keseragaman data) sampel tidak dapat menggambarkan varian populasinya. Pendeteksian adanya autokorelasi dilakukan dengan melihat nilai Durbin-Watson. Jika angka DW dibawah -2 berarti autokorelasi positif, angka DW diantara -2 sampai +2 berarti tidak ada autokorelasi, angka DW diatas +2 berarti ada autokorelasi negatif. Nilai Durbin-Watson (DW) dari hasil perhitungan regresi seperti disajikan dalam tabel di bawah ini:

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin - Watson
1	0,617 ^a	0,381	0,335	119,11388	1,099

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

b. Dependent Variable : PBV

Sumber: *Output Analisis SPSS Versi 13*

Berdasarkan hasil uji autokorelasi pada tabel 4, nilai DW diantara -2 sampai +2 yang ditunjukkan dengan nilai DW sebesar 1,099, dengan demikian bisa dikatakan bahwa tidak terjadi gejala autokorelasi.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh variabel independen yang terdiri dari , profitabilitas (ROE), kebijakan deviden (DPR), dan *leverage* (DER) terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan (PBV) . Hasil dari analisis regresi linier berganda adalah sebagai berikut :

Tabel 5
Analisis Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
	(Constant)	21,230	56,974			
1	ROE	10,315	2,516	,556	4,099	,000
	DPR	1,043	,329	,409	3,169	,003
	DER	,136	,596	,030	,228	,820

Sumber : *Output Analisis SPSS Versi 13*

Berdasarkan Tabel 5, menunjukkan hasil dari analisis regresi linier berganda dapat disusun fungsi atau persamaan regresi berganda yaitu sebagai berikut :

$$PBV = 21,230 + 10,315ROE + 1,043DPR + 0,136DER + e$$

Uji Koefisien Determinasi (R Square)

Menurut Ghozali (2011) koefisien determinasi R2 digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai R2 adalah antara 0 sampa dengan 1. Nilai R yang kecil menunjukkan kemampuan variabel - variabel dependen dalam menjelaskan variabel independen sangat terbatas. Sedangkan nilai yang mendekati 1 berarti variabel - variabel dependen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel independen. Hasil pengujian ini dapat dilihat pada tabel dibawah ini :

Tabel 6
Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,617 ^a	,381	,335	119,11388

a. Predictors: (Constant), ROE, DPR, DER
Sumber : *Output Analisis SPSS Versi 13*

Dari tabel 6, dapat diketahui bahwa R Square (R2) adalah 0,335 atau 33,5% yang menunjukkan bahwa variabel independen memiliki pengaruh kontribusi sebesar 33,5% terhadap variabel dependen. Sedangkan sisanya sebesar 66,5% dijelaskan oleh faktor-faktor lain diluar variabel independen yang di analisis.

Pengujian Kelayakan Model (Uji F)

Uji kelayakan model atau uji Goodness of Fit dengan uji F digunakan untuk mengetahui apakah variabel-variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Tingkat signifikasi yang digunakan adalah 0,05. Apabila nilai F hasil perhitungan lebih besar daripada nilai F menurut tabel maka hipotesis alternatif, yang menyatakan bahwa semua variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Hasil uji f dalam penelitian ini ditunjukkan dalam tabel berikut ini:

Tabel 7
Hasil Uji Goodness of Fit

ANOVA ^a					
Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
Regression	349553,6	3	116517,865	8,212	,000 ^a
1 Residual	567524,6	40	14188,116		
Total	917078,2	43			

Dependent Variable: PBV
Predictors: (Constant), ROE, DPR, DER
Sumber : *Output Analisis SPSS Versi 13*

Berdasarkan Tabel 7, dapat diketahui bahwa nilai F hitung sebesar 8,212 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Karena nilai signifikansi yang diperoleh yaitu 0,000 lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa persamaan regresi yang terbentuk layak atau baik untuk dijadikan sebagai alat etimasi dan dapat dilanjutkan ke pengujian selanjutnya atau bisa dikatakan jika variabel bebas secara simultan berpengaruh terhadap variabel terikat.

Pengujian Secara Parameter Individual (Uji t)

Uji t pada dasarnya untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2011:98). Dari hasil pengujian hipotesis didapat hasil uji t seperti yang tersaji pada tabel dibawah ini :

Tabel 8
Hasil Uji T
Coefficients^a

	Model	Unstandardized		Standardized	t	Sig.
		Coefficients		Coefficients		
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	21,230	56,974		,373	,711
	ROE	10,315	2,516	,556	4,099	,000
	DPR	1,043	,329	,409	3,169	,003
	DER	,136	,596	,030	,228	,820

a. Dependent Variable: PBV

Sumber : Output Analisis SPSS Versi 13

Berdasarkan hasil uji statistik t pada Tabel 8, menunjukkan bahwa dari 3 variabel yang dimasukkan dalam model regresi, hanya variabel *leverage* (DER) yang tidak signifikan mempengaruhi nilai perusahaan (PBV). Hal ini dapat dilihat dari nilai probabilitas signifikansi untuk DER sebesar 0,820 ($p > 0,05$). Sedangkan untuk variabel profitabilitas (ROE) dan kebijakan dividen (DPR) ditemukan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Hal ini terlihat dari nilai probabilitas signifikansi ROE sebesar 0,000 ($P < 0,05$) dan DPR sebesar 0,003 ($p < 0,05$). Jadi dapat disimpulkan bahwa variabel nilai perusahaan (PBV) dipengaruhi oleh variabel profitabilitas (ROE) dan kebijakan deviden (DPR) sedangkan variabel *leverage* (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV).

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas (ROE) Terhadap Nilai Perusahaan

Dalam hasil pengujian hipotesis pada tabel uji t menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan artian jika nilai profitabilitas tinggi maka nilai perusahaan pun tinggi. Dengan tingginya nilai perusahaan tersebut maka memungkinkan para investor untuk menanamkan saham pada perusahaan tersebut. Hal ini diperoleh berdasarkan pengujian uji T dengan tingkat signifikansi $0.000 < 0.05$. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Prasetyorini (2013), Sambora (2014) dan Ernawati (2015) yang menyatakan bahwa semakin tinggi nilai profitabilitas maka akan mempengaruhi nilai perusahaan yang juga tinggi.

Pengaruh Kebijakan Dividen (DPR) Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen merupakan keputusan yang diambil oleh pemegang saham apakah laba yang diperoleh akan dibagikan atau ditahan dalam bentuk laba ditahan guna untuk membiayai kebutuhan perusahaan dimasa yang akan datang. Dividend Payout Ratio pada hakikatnya menentukan porsi keuntungan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham dan yang akan ditahan sebagai laba ditahan. Brigham (2006) menyatakan bahwa manager percaya bahwa para investor lebih menyukai perusahaan yang memiliki DPR yang stabil.

Berdasarkan hasil pengujian variabel kebijakan dividen (DPR) terhadap nilai perusahaan (PBV), dapat diketahui bahwa kebijakan dividen yang diukur dengan Dividend Payout Ratio ditemukan bahwa hipotesis kedua diterima. Dalam hasil pengujian hipotesis pada tabel uji t menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan artian jika nilai kebijakan dividen tinggi maka nilai perusahaan pun tinggi. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Yunitasari (2014), Hemastuti (2014) dan Senata (2016) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Leverage (DER) Terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil penelitian menggunakan pengukuran DER untuk menghitung *leverage* pada perusahaan, perhitungan DER pada total hutang dibagi total ekuitas perusahaan dapat menghitung kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya. Jika dalam perusahaan rasio DER lebih tinggi daripada profitabilitasnya bisa dikatakan bahwa perusahaan tersebut rugi, karena keuntungan yang dihasilkan perusahaan digunakan untuk memenuhi kewajiban daripada diinvestasikan untuk masa depan.

Dalam hasil pengujian hipotesis pada tabel uji t menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan artian jika nilai leverage tinggi tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan, karena perusahaan dalam mendanai aktivitya cenderung menggunakan modal yang berasal dari laba ditahan atau hutang dari pihak investor dan pemegang saham. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Ernawati (2014), Prasetyorini (2013) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui dan membuktikan pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen dan *leverage* terhadap nilai perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2013 – 2017 dengan sampel sebanyak 45 sampel. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Pengujian yang dilakukan dalam penelitian ini adalah uji normalitas data, uji multikolinieritas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas. Dari hasil pengujian, data yang dihasilkan terdistribusi normal, dan dalam model regresi bebas dari gejala multikolinieritas, gejala heteroskedastisitas, dan gejala autokorelasi. Berdasarkan hasil penelitian mengenai pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen, dan leverage terhadap nilai perusahaan maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut: (1) Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini dibuktikan dari nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari tingkat signifikansi yang diharapkan sebesar 0,05 dan t hitung sebesar 4,099. Oleh karena itu hipotesis kedua yang menyatakan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima. (2) Kebijakan Dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini ditunjukkan dari nilai signifikansi sebesar 0,003 lebih kecil dari tingkat signifikansi yang

diharapkan yaitu 0,05 dan t hitung sebesar 3,169. Oleh karena itu hipotesis pertama yang menyatakan kebijakan deviden berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima. (3) *Leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini ditunjukkan dari nilai signifikansi sebesar 0,820 lebih besar dari tingkat signifikansi yang diharapkan yaitu 0,05 dan t hitung sebesar 0,228. Oleh karena itu hipotesis ketiga yang menyatakan leverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ditolak.

Saran

Berdasarkan kesimpulan penelitian yang sudah dijelaskan diatas, maka dapat diberikan saran sebagai berikut : (1) Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat memperbaiki keterbatasan yang ada dalam penelitian ini, dengan menambah variabel lain selain yang telah dipaparkan dalam penelitian ini seperti variabel kebijakan hutang dan ukuran perusahaan. (2) Agar mendapatkan perbandingan hasil penelitian selanjutnya diharapkan untuk menambah periode penelitian. (3) Bagi calon investor yang ingin berinvestasi harus mempertimbangkan profitabilitas dan kebijakan deviden sebuah perusahaan karena faktor tersebut terbukti berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki keterbatasan yang sekaligus dapat menjadi gambaran bagi penelitian yang akan datang antara lain : (1) Teknik pengambilan sampel yang dilakukan masih terbatas pada tahun 2013 - 2017. (2) Perusahaan yang diteliti juga masih terbatas hanya pada perusahaan *property and real estate*.

DAFTAR PUSTAKA

- Aries, H. P. 2011. *Valuasi Perusahaan*. PPM : Jakarta Pusat.
- Agus Harjito, Martono. 2008. *Manajemen Keuangan*. Edisi 1. EKONISIA. Yogyakarta.
- Brigham, E.F, dan J.F. Houston. 2001. *Manajemen Keuangan*. Edisi Bahasa Indonesia. Erlangga. Jakarta.
- _____, dan _____. 2006. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta.
- Ernawati. 2015. Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 4 (4):3-19
- Ghozali, Imam. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS* (Edisi Keempat). Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- _____, 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS* (Edisi Kelima) .Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- _____, 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS* (Edisi Ketujuh) .Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hanafi, Mamduh dan Halim, Abdul. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Ketiga. Cetakan Pertama. Penerbit UPP Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN. Yogyakarta.
- Harahap, S Sofyan. 2013. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Penerbit: PT. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Hemastuti, Candra Pami. 2014. Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi dan Kepemilikan Insider Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi* 3 (4) : 10-19
- Husnan, S dan E. Pudjiastuti, 2006. *Dasar - Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kelima. Cetakan Pertama. Penerbit UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Juliana, Minarti. dan Edy Surya. 2011. "An Analysis of Jigsaw Cooperative

Effectiveness to Improve the Self-Confidence and Learning Result of Vocational High School Students." *Internasional Journal of Advance Research and Innovative Ideas in Education*. 3(2): 3520-3526.

Kasmir, 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. PT Raja Grafindo Persada : Jakarta.

Lukviarman, Niki. 2006, *Dasar Dasar Manajemen Keuangan*, Andalas University Press. Padang

Prasetyorini. 2013. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen* 1 (1) : 7-19.

Rika, S. 2010. *Analisis Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan*. Skripsi. Universitas Diponegoro. Semarang.

Sangadji, M.E. dan Sopiah. 2010. *Metodologi Penelitian-Penelitian Praktis dalam Penelitian*. Edisi 1. Andi. Yogyakarta.

Sambora. 2014. "Pengaruh Leverage dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan", *Jurnal Administrasi Bisnis*, 8 (1): 12-29

Sartono, A. 2010. *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasinya*, Edisi Ketiga. Penerbit BPFE. Yogyakarta.

Senata, M. 2016. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Yang Tercatat Pada Indeks LQ-45 Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil* 6 (1):18-30

Sudana, I. M., 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan: Teori dan Praktek*. Penerbit Erlangga. Press, Padang. Jakarta.

Syamsudin, Lukman. 2007. *Manajemen Keuangan Perusahaan: Konsep Aplikasi dalam Perencanaan, Pengawasan, dan Pengambilan Keputusan*. PT. Raja Grafindo Perkasa. Jakarta.

Yunitasari. 2014. Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan, Kebijakan Dividen, dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 3 (4):20-32