

PENGARUH PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Rafifatul Husna
rafifa1605@gmail.com
Yuliastuti Rahayu

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to find out the effect of firm growth, dividend policy, and profitability on the firm value of property and real estate companies which were listed on Indonesia Stock Exchange 2016-2018. While, the independent variables were namely firm growth, dividend policy, and profitability. Meanwhile, the dependent variable was firm value. The research was quantitative. Moreover, the data collection technique used purposive sampling, in which the sample was based on criteria given. In line with, there were 51 samples from 17 property and real estate companies which were listed on Indonesia Stock Exchange 2016-2018. In addition, the data analysis technique used multiple linear regression with SPSS 21. The research result concluded the firm growth which was measured by Total Asset Growth, and profitability which was measured by Return On Asset had significant effect on the firm value. On the other hand, the dividend policy which was measured by Dividend Payout Ratio had insignificant effect on the firm value.

Keywords: growth, dividend, profitability, firm value.

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini yaitu untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan perusahaan, kebijakan dividen, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018. Dalam penelitian ini menggunakan variabel independen pertumbuhan perusahaan, kebijakan dividen, dan profitabilitas. Sedangkan variabel dependen adalah nilai perusahaan. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Metode pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel secara tidak acak dengan kriteria-kriteria tertentu. Dengan metode *purposive sampling* tersebut diperoleh sebanyak 51 sampel dari 17 perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018. Metode analisis menggunakan analisis regresi linier berganda dengan bantuan program SPSS versi 21. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan yang diukur dengan *total asset growth* dan profitabilitas yang diukur dengan *return on asset* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kebijakan dividen yang diukur dengan *dividend payout ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: pertumbuhan, dividen, profitabilitas, nilai perusahaan

PENDAHULUAN

Dalam era globalisasi perusahaan di Indonesia saat ini sudah mengalami peningkatan yang sangat pesat, semakin banyak munculnya perusahaan-perusahaan baru membuat setiap perusahaan harus mampu bertahan dalam persaingan bisnis yang semakin ketat dan kompetitif. Persaingan yang semakin meningkat akan menuntut perusahaan untuk dapat mempertahankan atau memperoleh keuntungan dengan cara memberikan perhatian penuh pada kegiatan operasional perusahaan. Semakin banyaknya perusahaan, tentu akan membuat investor kesulitan dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi. Agar investor tidak salah mengambil keputusan maka investor harus berhati-hati dalam menentukan keputusan investasi karena jika investor tidak tepat dalam berinvestasi, memungkinkan investor tidak akan mendapatkan *return* atas modal yang ditanamkan. Untuk mengantisipasi

hal tersebut, sangat diperlukan bagi investor untuk mencari tahu informasi secara detail mengenai perusahaan tersebut. Setiap perusahaan memiliki tujuan untuk memaksimalkan kemakmuran pemilik atau pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan. Sebab para pemilik perusahaan menginginkan tingginya nilai perusahaan, dengan nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Nilai perusahaan sangat penting bagi suatu perusahaan, dimana para investor sebelum memutuskan untuk menanamkan modalnya di suatu perusahaan akan melihat seberapa tinggi nilai suatu perusahaan tersebut karena investor menganggap nilai perusahaan merupakan keadaan suatu perusahaan, jika nilai perusahaan tinggi maka perusahaan tersebut dianggap baik, namun jika nilai perusahaan rendah maka perusahaan tentu akan dianggap buruk. Sehingga, dengan nilai perusahaan yang tinggi, investor akan tertarik untuk berinvestasi di perusahaan tersebut, dan investor yakin akan mendapatkan keuntungan yang tinggi juga. Dengan kata lain, nilai perusahaan dapat menggambarkan seberapa besar manfaat yang akan diperoleh investor dari suatu perusahaan. Para investor menjadikan nilai perusahaan sebagai dasar untuk melihat kinerja perusahaan pada periode mendatang dimana nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham. Jika harga saham perusahaan tinggi maka investor akan mendapat keuntungan. Dalam mengukur nilai perusahaan biasanya menggunakan rasio *price to book value* (PBV). Dimana metode ini digunakan oleh investor sebelum memberikan keputusan agar memperhatikan dahulu keberhasilan perusahaan dalam mendapatkan laba yang dilihat dari kegiatan operasional perusahaan. Semakin tinggi *price to book value* artinya pasar percaya akan prospek perusahaan dalam keadaan baik.

Pertumbuhan perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Dari harapan berbagai pihak baik pihak internal maupun eksternal terkait pertumbuhan perusahaan sangat besar karena perusahaan dengan pertumbuhan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut sedang tumbuh dan berkembang sehingga diharapkan dapat mendatangkan laba di masa yang akan datang. Perusahaan yang terus tumbuh umumnya akan memiliki prospek yang baik bagi investor, hal ini tentu akan direspon positif oleh para investor sehingga akan berpengaruh pada peningkatan nilai perusahaan. Pada umumnya, perusahaan yang tumbuh dengan cepat akan memperoleh hasil positif dalam artian pemantapan posisi di era persaingan. Namun, pertumbuhan yang cepat akan memaksa sumber daya manusia untuk berkontribusi secara optimal. Pertumbuhan (*Growth*) dapat diartikan pertumbuhan total aset yang mana total aset masa lalu akan mencerminkan profitabilitas dan pertumbuhan di masa mendatang (Taswan, 2012). Besarnya jumlah dividen dapat mempengaruhi nilai perusahaan, karena para investor akan melihat bagaimana perusahaan dalam membagikan dividen. Kemampuan perusahaan untuk membayar dividen semakin besar jika perusahaan memperoleh keuntungan dalam jumlah yang besar juga. Besar kecilnya dividen yang dibagikan akan sangat mempengaruhi kesejahteraan bagi pemegang saham, karena keuntungan yang diperoleh pemegang saham menjadi penentu untuk mensejahterahkan para pemegang saham dimana hal itu menjadi salah satu tujuan perusahaan. Dengan meningkatnya pembayaran dividen maka para pemegang saham akan mengartikan bahwa kinerja perusahaan tersebut semakin baik di masa yang akan datang dan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas merupakan salah satu faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas merupakan rasio dari efektifitas manajemen perusahaan berdasarkan hasil pengembalian yang dihasilkan dari investasi maupun penjualan. Perusahaan pada dasarnya didirikan untuk menciptakan nilai tambah terutama dalam menghasilkan laba. Bagi perusahaan profitabilitas sangat penting karena dapat menunjukkan tingkat efisiensi dari perusahaan dan mencerminkan kinerja perusahaan, serta dapat menunjukkan perusahaan mempunyai prospek yang baik di masa depan. Nilai perusahaan dapat dikatakan tinggi, pada saat perusahaan berada dalam keadaan yang menguntungkan. Karena tanpa adanya keuntungan akan sulit bagi

perusahaan untuk menarik modal dari luar. Oleh karena itu, perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan yang tinggi akan diminati sahamnya oleh investor. Horne dan Wachowicz, 2005 (dalam Fitriyasari, 2010) menyimpulkan apabila profitabilitas suatu perusahaan tinggi, maka menunjukkan perusahaan bekerja secara efisien dan efektif dalam mengelola kekayaan perusahaan dalam memperoleh laba setiap periodenya. Dengan laba yang tinggi, maka perusahaan akan mampu bersaing dan bertahan dalam meningkatkan usahanya, serta memberikan kemakmuran bagi pemegang saham.

Berdasarkan dari latar belakang di atas, maka dalam penelitian ini dirumuskan masalah penelitian sebagai berikut: (1) Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan? (2) Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan? (3) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan? Adapun tujuan yang ingin dicapai dari dilakukannya penelitian ini adalah (1) Untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan. (2) Untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. (3) Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

TINJAUAN TEORETIS

Signalling Theory

Teori menurut Brigham dan Houston (2011: 184) *signal* adalah suatu *action* atau tindakan yang diambil oleh perusahaan untuk memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Teori ini menjelaskan bagaimana seharusnya perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan baik pihak internal maupun eksternal, terlebih para investor yang akan melakukan investasi. Dorongan dalam memberikan sinyal timbul karena adanya informasi asimetris antara perusahaan (manajemen) dengan pihak eksternal, dimana investor mengetahui informasi internal perusahaan yang relatif lebih sedikit dan lebih lambat dibandingkan pihak manajemen. Dalam teori ini, harapan manajemen dapat memberikan sinyal kepada pemilik atau pemegang saham dalam menyajikan informasi laporan keuangan yang mencerminkan nilai perusahaan, hal ini merupakan sinyal positif yang dapat mempengaruhi opini pihak eksternal. Safrida, 2008 (dalam Suryani, 2015) mengatakan jika suatu perusahaan ingin sahamnya dibeli oleh investor maka perusahaan harus melakukan pengungkapan laporan keuangan secara terbuka dan transparan.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat dikatakan baik ketika masyarakat percaya akan kondisi tertentu dimana suatu perusahaan sedang melakukan proses kegiatan selama berdirinya perusahaan hingga saat ini. Sujoko dan Soebiantoro, 2007 (dalam Warapsari, 2016) menyatakan bahwa nilai perusahaan merupakan persepsi para investor terhadap keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Tingginya harga saham akan diikuti dengan tingginya nilai perusahaan. Perusahaan memiliki tujuan utama yaitu memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang dapat dicapai apabila perusahaan mampu mengoptimalkan tingkat pengembalian terhadap investasi yang telah ditanamkan para investor melalui maksimisasi nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi akan meningkatkan kepercayaan pasar terhadap kinerja perusahaan dan prospek perusahaan di masa yang akan datang.

Pertumbuhan Perusahaan

Suatu perusahaan dikatakan berkembang pada saat perusahaan tersebut mengalami peningkatan pertumbuhan dalam usahanya setiap tahunnya. Kusumajaya (2011) menyatakan bahwa pertumbuhan merupakan peningkatan atau penurunan dari total aset

yang dimiliki perusahaan. Aset perusahaan adalah aktiva yang digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan. Peningkatan jumlah aset, baik aset lancar atau aset jangka panjang memerlukan dana yang memadai, biasanya didanai dengan penambahan utang (pendanaan internal) maupun modal baru (pendanaan eksternal). Pertumbuhan perusahaan mencerminkan pertumbuhan sumber daya berupa aset yang dimiliki perusahaan yang diukur dari perbedaan nilai total aset setiap tahunnya. Hal ini diharapkan dapat meningkatkan hasil operasional perusahaan. Pihak internal maupun eksternal sangat mengharapkan pertumbuhan perusahaan karena berkembangnya perusahaan ditandai dengan pertumbuhan yang baik. Investor memandang bahwa pertumbuhan suatu perusahaan sebagai tanda perusahaan memiliki aspek yang menguntungkan dan investor akan mengharapkan tingkat pengembalian yang baik dari investasi yang dilakukan. Jika kemampuan perusahaan tinggi untuk mendapatkan laba, maka kebutuhan investasi akan tercukupi dari tersedianya dana internal. Dengan begitu saham perusahaan akan diminati oleh para investor.

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen dapat diartikan sebuah keputusan terkait apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham berupa dividen atau ditahan sebagai investasi di masa depan. Besar kecilnya pembayaran dividen akan sangat berpengaruh pada kesejahteraan pemegang saham. Hermuningsih (2013: 80) menyatakan dividen adalah sebagian keuntungan perusahaan yang dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang saham. Kemampuan membayar dividen saling berkaitan dengan kemampuan perusahaan memperoleh laba. Apabila laba yang diperoleh perusahaan besar, maka kemampuan perusahaan untuk membayar dividen juga besar. Dan jika pembayaran dividen tinggi, maka harga saham cenderung tinggi sehingga nilai perusahaan juga tinggi. Namun sebaliknya, jika dividen yang dibayarkan kecil, maka harga saham cenderung rendah. Dengan demikian dapat dikatakan, dividen yang besar akan meningkatkan nilai perusahaan (Harjito dan Martono, 2010: 115). Nilai perusahaan dapat dimaksimalkan dengan kebijakan dividen yang optimal yaitu kebijakan dividen yang menciptakan keseimbangan di antara dividen saat ini dengan pertumbuhan di masa depan.

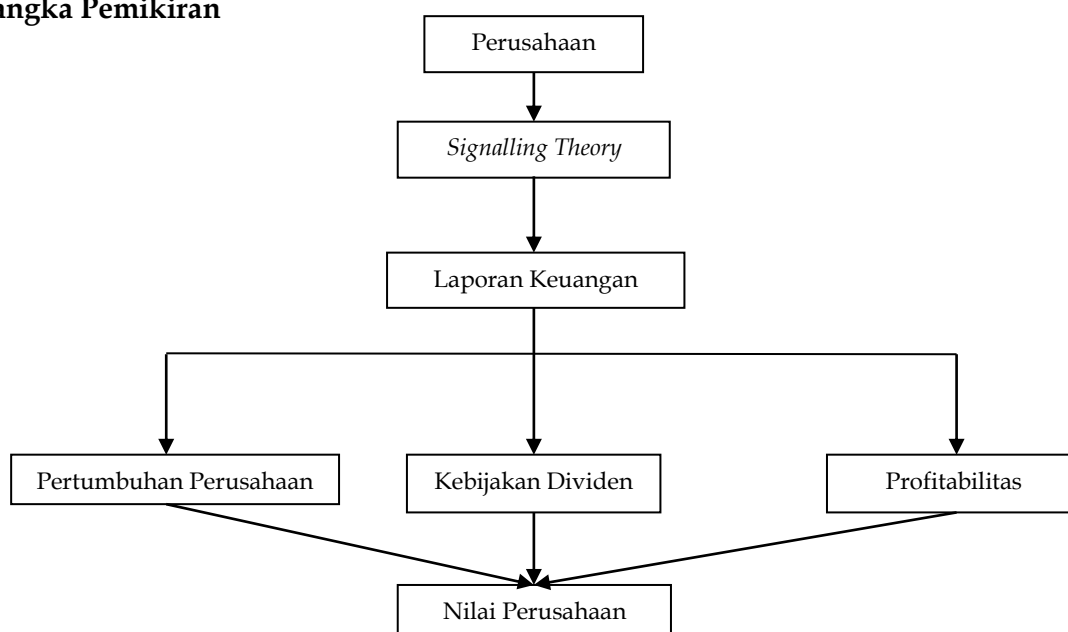
Profitabilitas

Menurut Kasmir (2012: 141) menyatakan profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan aset atau keseluruhan modal yang dimiliki. Untuk menjaga kelangsungan hidup perusahaan, perlu adanya keterkaitan dalam meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham yaitu dengan meningkatkan laba dan memaksimalkan nilai perusahaan, dengan begitu kelangsungan hidup perusahaan akan lebih terjamin. Profitabilitas sangat penting bagi investor dan kreditor. Kreditor menganggap laba sebagai sumber pembayaran bunga dan pokok pinjaman. Sedangkan investor menganggap laba sebagai salah satu faktor penentu nilai efek. Selain itu profitabilitas dapat menunjukkan baik atau tidaknya pengelolaan manajemen perusahaan. Profitabilitas mempunyai manfaat untuk menganalisis kemampuan perusahaan menghasilkan laba, dengan begitu dapat diketahui penyebab timbulnya laba atau rugi dalam suatu objek informasi periode akuntansi tertentu. Tujuan para investor yang menanamkan sahamnya adalah untuk memperoleh *return*, dimana semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, maka *return* yang diharapkan investor akan semakin besar yang mengakibatkan meningkatnya nilai perusahaan.

Penelitian Terdahulu

Penelitian yang dilakukan (1) Noerirawan dan Muid (2012) yang berjudul pengaruh faktor internal dan eksternal perusahaan terhadap nilai perusahaan. Hasil analisis menunjukkan bahwa pertumbuhan aset, kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sementara itu inflasi dan keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan; (2) Septia (2015) dengan judul penelitian pengaruh profitabilitas, keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas dan keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sementara itu keputusan pendanaan dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan; (3) Jusriani dan Shidiq (2013) dengan judul penelitian pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen, kebijakan hutang dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sementara itu kebijakan hutang dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan; (4) Astuti dan Setiawati (2014) dengan judul penelitian pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya kebijakan hutang dan kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan; (5) Fau (2015) dengan judul penelitian pengaruh struktur modal, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berikutnya hasil profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan; (6) Syahputra (2014) dengan judul penelitian pengaruh kebijakan dividen, profitabilitas, likuiditas, dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan. Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen dan likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Rerangka Pemikiran



Gambar 1

Rerangka Pemikiran

Sumber: Hasil studi teoritis dan studi empiris diolah, 2019

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan merupakan perubahan semakin meningkat atau menurunnya total aset perusahaan yang menandakan bahwa perusahaan sedang berkembang atau tidak. Pertumbuhan perusahaan juga dapat dikatakan sebagai indikator dari profitabilitas dan keberhasilan perusahaan. Investor dan pasar akan merespon baik apabila memperoleh informasi terkait pertumbuhan perusahaan melalui peningkatan total aset dari suatu perusahaan. Sehingga hal ini dapat meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Noerirawan dan Muid (2012) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil berbeda dari Fau (2015) menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan pemikiran ini maka dikembangkan hipotesis sebagai berikut:

H₁: Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen diartikan sebagai sinyal positif bagi para investor bahwa perusahaan memiliki kesempatan untuk tumbuh di masa yang akan datang. Perusahaan dengan kemampuan membayar dividen akan dinilai masyarakat sebagai perusahaan yang menguntungkan. Semakin tinggi pembayaran dividen maka nilai perusahaan semakin tinggi juga, karena akan menunjukkan tingkat pembagian dividen yang menjanjikan dan masyarakat percaya bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik. Hasil penelitian dari Noerirawan dan Muid (2012), Jusriani dan Shidiq (2013) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan Septia (2015), Astuti dan Setiawati (2014), Syahputra (2014) menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, berdasarkan pemikiran ini dapat dikembangkan hipotesis sebagai berikut:

H₂: Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Jika ingin mengetahui seberapa besar *return* yang diterima oleh investor atas investasi yang ditanamkan pada perusahaan yaitu dengan melihat sejauh mana pertumbuhan profitabilitas perusahaan. Semakin tinggi laba perusahaan, makin tinggi juga *return* yang diterima investor. Sehingga akan banyak investor yang menanamkan sahamnya pada perusahaan, hal ini tentu akan berpengaruh pada harga saham dan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan Septia (2015), Jusriani dan Shidiq (2013), Astuti dan Setiawati (2014), Fau (2015), Syahputra (2014) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan. Berdasarkan pemikiran ini maka dikembangkan hipotesis sebagai berikut:

H₃: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi

Penelitian ini bersifat kausal komparatif yaitu penelitian ini dilakukan untuk mengetahui hubungan sebab akibat antara variabel bebas yang terdiri dari pertumbuhan perusahaan, kebijakan dividen, dan profitabilitas memiliki pengaruh terhadap variabel terikat yaitu nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif yaitu penelitian yang menganalisa data yang berbentuk angka dan bersumber dari data sekunder. Sugiyono (2014: 148) menjelaskan bahwa populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri

atas obyek atau subyek yang memiliki kuantitas dan karakteristik yang ditetapkan peneliti untuk dipelajari dan ditarik kesimpulan. Dalam penelitian ini menggunakan populasi perusahaan sektor *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2018.

Teknik Pengambilan Sampel dan Pengumpulan Data

Sampel merupakan bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh suatu populasi (Sugiyono, 2011: 81). Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* yaitu teknik pemilihan sampel secara tidak acak yang memiliki informasi berdasarkan pertimbangan tertentu dan tujuannya disesuaikan dengan masalah penelitian. Penelitian ini menggunakan data dengan metode dokumenter yaitu mengumpulkan informasi dengan cara mempelajari studi pustaka, *literature*, jurnal, arsip dan laporan keuangan dari dokumentasi sampel perusahaan. Berdasarkan sumber data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan data sekunder yang merupakan data yang diambil peneliti dari berbagai sumber informasi yang sudah ada atau data yang diambil secara tidak langsung. Data sekunder dalam penelitian ini diperoleh melalui media perantara yaitu data laporan keuangan yang bersumber dari Bursa Efek Indonesia STIESIA Surabaya. Selain itu, peneliti juga memperoleh data laporan keuangan perusahaan *property and real estate* di BEI yang di akses melalui situs (www.idx.co.id) berupa laporan keuangan tahunan perusahaan selama tahun penelitian 2016-2018.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Nilai Perusahaan

Menurut Sudana (2011: 7) nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayarkan oleh investor atau calon pembeli ketika perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan selalu berkaitan erat dengan harga saham, sehingga tingginya harga saham akan mempengaruhi tingginya nilai perusahaan yang akan memberi dampak besar terhadap kesejahteraan pemegang saham. Dalam penelitian ini lebih ditekankan kepada perbandingan antara nilai pasar dengan nilai buku seperti yang dinyatakan oleh Fahmi (2013: 84) nilai perusahaan dapat diproksi dengan *price to book value* (PBV) yang diformulasikan sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham per lembar saham}}{\text{Nilai Buku per lembar saham}}$$

Pertumbuhan Perusahaan

Menurut Haryetti dan Ekayanti (2012: 4) pertumbuhan perusahaan merupakan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan *size*-nya. Pertumbuhan perusahaan dalam penelitian ini diproksi dengan pertumbuhan aset yaitu dimana suatu perusahaan dalam melakukan kegiatan aktivitas operasional menggunakan aset atau aktiva tersebut. Menurut Jogiyanto (2013: 391) pertumbuhan perusahaan bisa diukur dengan menggunakan *total asset growth* (TAG) yang membandingkan antara selisih total aset tahun sekarang dengan total aset tahun sebelumnya terhadap total aset tahun sebelumnya, dengan cara sebagai berikut:

$$TAG = \frac{TA_n - TA_{(t-1)}}{TA_{(t-1)}}$$

Keterangan:

TAG : Total Asset Growth

TA_n : Total aset tahun sekarang

TA_(t-1) : Total aset tahun sebelumnya

Kebijakan Dividen

Menurut Nafi'ah (2011) kebijakan dividen berkaitan dengan keputusan manajemen apakah laba perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham perusahaan dalam bentuk dividen ataukah diinvestasikan kembali ke perusahaan sebagai laba ditahan. Menurut Tandelilin (2010: 385) *Dividend payout ratio* (DPR) dapat diukur melalui perbandingan antara dividen per lembar saham dengan laba per lembar saham.

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

Profitabilitas

Menurut Bukit (2012: 208) Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari kegiatan aktivitas operasinya. Profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan *return on asset* (ROA) yang merupakan kemampuan perusahaan untuk mengukur seberapa efisien suatu perusahaan dalam mengelola asetnya dengan tujuan menghasilkan laba selama periode tertentu. Brigham dan Houston (2010: 148) ROA dapat dirumuskan dalam presentase (%) sebagai berikut:

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

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif dalam penelitian ini bertujuan untuk memberikan gambaran informasi tentang deskripsi dari masing-masing variabel yang digunakan oleh penelitian.

Tabel 1
Hasil Uji Statistik Deskriptif

Keterangan	N	Minimum	Maksimum	Mean	Standar Deviasi
PBV	51	0,18	7,60	1,6404	1,52590
TAG	51	-0,12	0,66	0,1018	0,11903
DPR	51	0,00	85,50	1,9288	11,94549
ROA	51	0,00	0,18	0,065	0,04275
Valid N	51				

Sumber: Data sekunder diolah, 2019

Nilai Perusahaan (*Price to Book Value*) terdapat nilai minimum sebesar 0,18 yang merupakan nilai PBV dari PT. Lippo Karawaci, Tbk. (LPKR) pada tahun 2018. Sedangkan nilai maksimum sebesar 7,60 yang merupakan nilai PBV dari PT. Metropolitan Kentjana, Tbk. (MKPI) pada tahun 2017. Dari data tersebut dapat dihitung nilai rata-rata (mean) sebesar 1,6404 dengan nilai standart deviasi sebesar 1,52590. Pertumbuhan Perusahaan (*Total Asset Growth*) terdapat nilai minimum dari PT. Lippo Karawaci, Tbk. (LPKR) pada tahun 2018 sebesar -0,12. Sedangkan nilai maksimum dari PT. Pembangunan Perumahan Properti, Tbk. (PPRO) pada tahun 2016 sebesar 0,66. Dari data ini dapat diperoleh nilai rata-rata (mean) sebesar 0,1018 dengan standart deviasi sebesar 0,11903. Kebijakan Dividen (*Dividend Payout Ratio*) dari PT. Danayasa Arthatama, Tbk. (SCBD) di tahun 2016 memiliki nilai minimum sebesar 0,00. Sedangkan diketahui nilai maksimum dari PT. Pikko Land Development, Tbk. (RODA) tahun 2018 sebesar 85,50. Sehingga di dapatkan nilai rata-rata (mean) sebesar 1,9288 dan standart deviasi sebesar 11,94549. Profitabilitas (*Return On Asset*) terdapat nilai minimum sebesar 0,00 yang merupakan nilai dari PT. Pikko Land Development, Tbk. (RODA) di tahun 2018. Sedangkan nilai maksimum sebesar 0,18 merupakan nilai dari PT. Metropolitan

Kentjana, Tbk. (MKPI) pada tahun 2016. Rata-rata (mean) *Return On Asset* dari sampel penelitian sebesar 0,0650 dan standart deviasi sebesar 0,04275.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

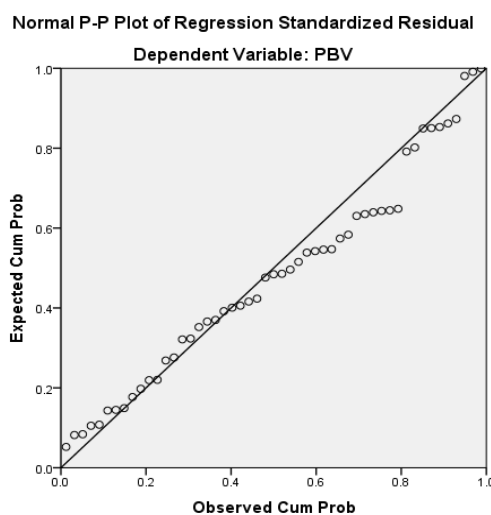
Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah model regresi berdistribusi normal atau tidak. Uji normalitas dalam penelitian ini menggunakan dua metode pengujian yaitu uji *Kolmogorov-Smirnov* dan analisis grafik. Pengujian dengan uji *Kolmogorov-Smirnov* dikatakan berdistribusi normal apabila nilai signifikan lebih besar dari 0,05 namun jika lebih kecil dari 0,05 maka model regresi tidak berdistribusi normal. Sedangkan pengujian dengan analisis grafik yaitu apabila titik-titik menyebar digaris diagonal dan mengikuti arah jalannya garis diagonal maka model regresi berdistribusi normal. Berikut ini adalah tabel hasil dari uji normalitas menggunakan *Kolmogorov-Smirnov*:

Tabel 2
One-Sample Kolmogorov-Smirnov

		Unstandardized Residual
N		51
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0,0000000
	Std. Deviasi	1,21402935
	Absolute	0,151
Most Extreme Differences	Positive	0,151
	Negative	-0,056
Kolmogorov-Smirnov Z		1,080
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,194

Sumber: Data sekunder diolah, 2019

Berdasarkan tabel hasil uji dari *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) menunjukkan bahwa model regresi dari variabel independen dan variabel dependen berdistribusi normal yang menghasilkan nilai signifikan sebesar 0,194 atau lebih dari 0,05. Untuk menguatkan bukti bahwa model regresi berdistribusi normal maka dilakukan analisis grafik sebagai berikut:



Gambar 2
Grafik Uji Normalitas
Sumber: Data sekunder diolah, 2019

Dari grafik uji normalitas diatas dapat dilihat bahwa titik menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal yang berarti bahwa model regresi dalam penelitian ini benar berdistribusi normal. Setelah menggunakan dua metode pengujian yang berbeda menunjukkan hasil yang sama yaitu model regresi berdistribusi normal. Sehingga data ini dapat mewakili populasi dan layak untuk digunakan.

Uji Multikolinearitas

Dalam penelitian ini dilakukan uji multikolinearitas dengan tujuan untuk menguji suatu model regresi apakah memiliki korelasi hubungan antar variabel independen atau tidak. Suatu model regresi dikatakan baik apabila tidak terjadi korelasi antar variabel independen. Untuk mengetahui ada atau tidaknya korelasi pada model regresi yaitu dengan melihat nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Jika nilai *tolerance* lebih besar dari 0,1 dan nilai VIF kurang dari 10, maka dapat dikatakan model regresi terbebas dari multikolinearitas. Sebaliknya jika nilai *tolerance* lebih kecil dari 0,1 dan nilai VIF lebih besar dari 10, maka terjadi multikolinearitas. Berikut ini hasil uji multikolinieritas:

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinieritas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
1 TAG	0,998	1,002
DPR	0,948	1,055
ROA	0,947	1,056

Sumber: Data sekunder diolah, 2019

Dari tabel hasil uji multikolinieritas diatas diketahui bahwa masing-masing variabel independen menunjukkan nilai *tolerance* lebih dari 0,1 dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) kurang dari 10. Dapat dilihat pada variabel TAG memiliki nilai *tolerance* sebesar 0,998 dan nilai VIF sebesar 1,002. DPR memiliki nilai *tolerance* sebesar 0,948 dan nilai VIF sebesar 1,055. ROA mempunyai nilai *tolerance* sebesar 0,947 dan nilai VIF sebesar 1,056. Hal ini menunjukkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak terjadi multikolenieritas.

Uji Autokorelasi

Dilakukannya pengujian autokorelasi agar dapat mengetahui apakah suatu model regresi terjadi korelasi atau tidak antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan periode t sebelumnya. Bila tidak terjadi korelasi maka model regresi dapat dikatakan baik, namun jika terjadi autokorelasi maka model regresi tidak dapat digunakan untuk penelitian lebih lanjut. Untuk menguji autokorelasi yaitu dengan metode *Durbin-Watson* (DW) yang memiliki kriteria bila angka DW dibawah -2 maka ada autokorelasi positif, bila angka DW diantara -2 sampai +2 maka tidak ada autokorelasi, dan jika angka DW diatas +2 maka ada autokorelasi negatif. Berikut adalah hasil uji autokorelasi menggunakan metode *Durbin-Watson* sebagai berikut:

Tabel 4
***Durbin-Watson* (DW)**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	<i>Durbin-Watson</i>
1	0,606 ^a	0,367	0,327	1,25218	1,143

a. Predictors: (Constant), ROA, TAG, DPR

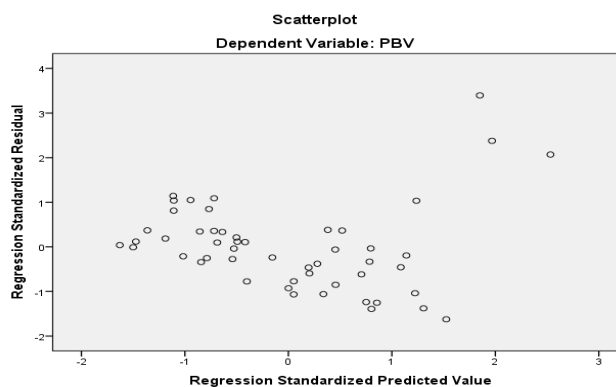
b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data sekunder diolah, 2019

Berdasarkan Tabel 4 menunjukkan bahwa nilai *Durbin-Watson* sebesar 1,143 yang berarti bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak terjadi autokorelasi, karena nilai *Durbin-Watson* berada diantara -2 dan +2.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas ditujukan untuk menguji apakah suatu varian dari residual dalam regresi memiliki persamaan atau perbedaan dari suatu pengamatan ke pengamatan yang lain. Terbebas dari heteroskedastisitas merupakan model regresi yang baik. Untuk pengujian heteroskedastisitas dilakukan dengan analisa grafik *Scatterplot* yaitu apabila titik-titik menyebar tidak beraturan dan tidak membentuk suatu pola yang teratur serta titik-titik tersebut tersebar pada sumbu y diatas angka 0 dan dibawah angka 0 maka tidak terjadi heteroskedastisitas dalam model regresi pada penelitian ini. Berikut ini adalah hasil grafik *Scatterplot*:



Gambar 3
Grafik Scatterplot
Sumber: Data sekunder diolah, 2019

Hasil analisa dari grafik *Scatterplot* diatas menunjukkan bahwa titik-titik data menyebar dan tidak membentuk suatu pola, serta tersebar pada sumbu y diatas nol dan dibawah nol. Sehingga model regresi dalam penelitian ini tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda bertujuan untuk menguji seberapa besar pengaruh dari beberapa variabel independen terhadap variabel dependen dengan cara mencari persamaan regresi dan menganalisis hubungan masing-masing variabel. Dalam penelitian ini menggunakan variabel independen TAG, DPR, ROA. Sedangkan PBV adalah variabel dependen.

Tabel 5
Analisis Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
	B	Std. Error	Beta
(Constant)	-0,005	0,362	
1 TAG	4,067	1,489	0,317
DPR	0,18	0,15	0,144
ROA	18,408	4,257	0,516

a. Dependent Variable: PBV
Sumber: Data sekunder diolah, 2019

Berdasarkan hasil olah data diatas, dapat dilihat bahwa nilai dari persamaan regresi linier berganda yaitu sebagai berikut:

$$PBV = -0,005 + 4,067 TAG + 0,18 DPR + 18,408 ROA + \epsilon$$

Pengujian Hipotesis

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi (R^2) bertujuan untuk mengukur sejauh mana variabel independen memberikan kontribusi dalam menjelaskan variabel dependen. Variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen apabila nilai R^2 sama dengan satu atau mendekati angka satu. Sedangkan jika nilai R^2 lebih kecil atau sama dengan nol maka variabel independen tidak dapat menjelaskan variabel dependen. Berikut adalah hasil uji koefisien determinasi:

Tabel 6
Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,606 ^a	0,367	0,327	1,25218	1,143

a. Predictors: (Constant), ROA, TAG, DPR

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data sekunder diolah, 2019

Dari Tabel 6 diketahui bahwa dalam penelitian ini nilai *R Square* sebesar 0,367 yang berarti bahwa variabel independen yaitu TAG, DPR, ROA hanya 36,7% yang dapat berpengaruh dalam menjelaskan variabel nilai perusahaan (PBV). Disamping sisanya sebesar 63,3% dipengaruhi oleh faktor dari variabel lain.

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji F dilakukan dengan tujuan agar dapat mengetahui apakah seluruh variabel independen secara bersamaan berpengaruh terhadap variabel dependen. Untuk memperoleh hasil uji F dilakukan olah data menggunakan SPSS berdasarkan nilai signifikansi sebesar 5% atau 0,05. Jika dari hasil uji F nilai signifikansi F hitung menunjukkan angka lebih besar dari 0,05 maka hipotesis ditolak dan model regresi tidak dapat dilakukan untuk pengujian selanjutnya. Sedangkan jika nilai signifikansi F hitung kurang dari 0,05 maka hipotesis diterima dan model regresi dapat digunakan. Hasil uji F dalam penelitian ini disajikan dalam tabel sebagai berikut:

Tabel 7
Uji Kelayakan Model (Uji F)

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	42,725	3	14,242	9,083	0,000 ^b
1 Residual	73,693	47	1,568		
Total	116,418	50			

a. Dependent Variabel: PBV

b. Predictors: (Constant), ROA, TAG, DPR

Sumber: Data sekunder diolah, 2019

Berdasarkan Tabel 7 dapat dilihat hasil uji F menunjukkan angka F hitung sebesar 9,083 dengan nilai signifikansi 0,000 yang berarti hasil dari uji F menyatakan bahwa model regresi layak digunakan untuk pengujian selanjutnya karena nilai signifikansi F kurang dari 0,05. Jadi dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini variabel independen secara bersama-sama berpengaruh positif terhadap variabel dependen.

Uji Hipotesis (Uji t)

Uji t bertujuan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh setiap variabel independen terhadap variabel dependen. Dalam penelitian ini nilai signifikansi untuk uji t yaitu 5% atau $\alpha = 0,05$. Jika nilai t signifikansi kurang dari 0,05 maka H_1 diterima dan H_0 ditolak yang artinya variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Sebaliknya apabila nilai t signifikansi lebih besar dari 0,05 maka H_1 ditolak dan H_0 diterima yang berarti variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. Dibawah ini adalah tabel hasil dari uji hipotesis sebagai berikut:

Tabel 8
Uji Hipotesis (Uji t)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta	T	Sig.
(Constant)	0,005	0,362		-0.015	0,988
TAG	4,067	1,489	0,317	2,731	0,009
DPR	0,18	0,15	0,144	1,250	0,234
ROA	18,408	4,257	0,516	4,324	0,000

a. Dependent Variabel: PBV

Sumber: Data sekunder diolah, 2019

Dari Tabel 8 didapatkan hasil uji hipotesis yaitu *Total Asset Growth* sebesar 0,009 dimana nilai tersebut kurang dari $\alpha = 0,05$. Jadi dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. *Dividend Payout Ratio* adalah sebesar 0,234 dimana nilai tersebut lebih besar dari $\alpha = 0,05$. Maka untuk hasil ini berarti bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. *Return On Asset* adalah sebesar 0,000 dimana nilai tersebut lebih kecil dari $\alpha = 0,05$. Sehingga profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pembahasan

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini sependapat dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa sinyal dapat memberikan informasi mengenai kabar baik pada pasar yang mengakibatkan harga saham meningkat. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dikatakan berkembang pada saat perusahaan tersebut mengalami peningkatan pertumbuhan dalam usahanya setiap tahun. Pertumbuhan perusahaan merupakan sinyal bagi investor yang akan memandang bahwa pertumbuhan suatu perusahaan itu sebagai tanda bahwa perusahaan memiliki aspek yang menguntungkan dan membuat investor tertarik untuk mengharapkan laba yang tinggi dari investasinya. Sehingga semakin tinggi pertumbuhan perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kinerja baik yang mengakibatkan nilai perusahaan meningkat.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil dari penelitian ini berkaitan dengan teori dari Modigliani dan Miller yang mengatakan bahwa besarnya nilai perusahaan tidak ditentukan oleh *dividend payout ratio*, namun ditentukan dengan kemampuan dasar dalam memperoleh laba dan risiko bisnisnya. Apabila dividen menurun justru akan membuat nilai perusahaan meningkat karena dengan dividen yang rendah tentu membuat laba ditahan pada

perusahaan meningkat yang menyebabkan dana internal perusahaan menguat, sehingga kinerja perusahaan akan semakin baik dan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan. Tidak hanya itu, pihak eksternal dan investor tidak tertarik untuk mencari tahu seberapa besar dividen yang dibagikan, karena mereka beranggapan bahwa tidak ada kebijakan dividen yang optimal. Dengan membagikan dividen tidak memberikan sinyal informasi terkait prospek perusahaan di masa depan, karena tinggi rendahnya dividen tidak menjadi pertimbangan bagi investor dalam memutuskan untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Maka dapat diartikan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berkaitan dengan teori sinyal yaitu pentingnya informasi mengenai profitabilitas perusahaan dapat memberikan sinyal positif bagi investor dalam menunjukkan kinerja keuangan perusahaan yang baik. Sehingga dengan tingkat keuntungan yang tinggi akan membuat investor tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut yang menyebabkan harga saham dan nilai perusahaan ikut meningkat. Dengan laba bersih yang semakin besar didapatkan perusahaan tentu akan memberikan sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan sedang berada dalam kondisi yang menguntungkan. Dengan profitabilitas yang tinggi artinya perusahaan mampu untuk menghasilkan keuntungan atau laba yang mencerminkan keberhasilan perusahaan, dengan begitu permintaan saham juga akan meningkat, dan selanjutnya diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan semakin tinggi profitabilitas maka semakin tinggi pula nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Dalam penelitian ini dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut: (1) Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Pertumbuhan perusahaan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan sedang tumbuh dan berkembang sehingga diharapkan dapat mendatangkan laba di masa yang akan datang; (2) Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Besar atau kecilnya dividen yang dibagikan perusahaan kepada pemegang saham tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini disebabkan apabila dividen dibagikan kepada pemegang saham tidak menjamin suatu perusahaan akan mendapatkan laba dengan jumlah yang besar, karena nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset perusahaan dan kebijakan investasinya; (3) Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan investor percaya bahwa kinerja keuangan perusahaan baik dan perusahaan berada dalam kondisi yang menguntungkan. Sehingga investor akan tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan yang memiliki prospek yang baik.

Keterbatasan

Adapun keterbatasan dalam penelitian ini sebagai berikut: (1) Penelitian ini hanya menggunakan tiga periode yaitu dari tahun 2016 sampai 2018. Sehingga hanya diperoleh data pengamatan sebanyak 51 data pada perusahaan *property and real estate*. (2) Dalam penelitian ini variabel yang digunakan masih sangat terbatas. Hal ini dibuktikan dari hasil uji koefisien determinasi yang menunjukkan masih terdapat 63,3% variabel nilai perusahaan dipengaruhi oleh variabel yang lain.

Saran

Berdasarkan pembahasan dan simpulan yang telah dipaparkan, maka saran yang dapat diberikan adalah sebagai berikut: (1) Bagi investor diharapkan mampu untuk memperhatikan dan memahami kinerja perusahaan melalui laporan keuangan perusahaan yang berhubungan dengan tingkat nilai perusahaan. (2) Bagi perusahaandiharapkan mampu untuk menyediakan informasi yang lengkap agar mengurangi informasi asimetris terkait kinerja keuangan perusahaan. (3) Bagi penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah variabel lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan dan menambah jumlah sampel dan memperpanjang tahun pengamatan sehingga penelitian ini dapat dijadikan rujukan untuk penelitian berikutnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Astuti dan E. Setiawati. 2014. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012. *Seminar Nasional dan Call Paper*: 325-326.
- Brigham, E.F dan J.F. Houston. 2011. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Buku 1 dan 2. Terjemahan A. A. Yulianto. 2011. Salemba Empat. Jakarta.
- _____. 2010. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Buku Satu. Edisi Kesepuluh, Ahli Bahasa Ali Akbar Yulianto. Salemba Empat. Jakarta.
- Bukit, R.B. 2012. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas: Analisis Data Panel Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Keuangan dan Bisnis* 4(3):205-218.
- Fahmi, I. (2013). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Alfabeta. Bandung.
- Fau, N.R. 2015. Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Program Studi Manajemen Universitas Negeri. Yogyakarta.
- Fitriasari, D. dan D. Kwary. 2010. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Salemba Empat. Jakarta.
- Harjito, D.A. dan Martono. 2010. *Manajemen Keuangan*. Ekonisia Kampus Fakultas Ekonomi UII. Yogyakarta.
- Haryetti dan Ekayanti. 2012. Pengaruh Profitabilitas, *Investment Opportunity Set* dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan LQ-45 di BEI. *Jurnal Ekonomi* 20(3): 4-5.
- Hermuningsih, S. 2013. *Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Publik Di Indonesia*. University of Sarjanawiyata Taman siswa. Yogyakarta.
- Jogiyanto, H. M. 2013. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Ke-8. BPFE. Yogyakarta.
- Jusriani, I. F. dan Shidiq. 2013. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011. *Journal of Accounting* 2(2): 1-10.
- Kasmir. 2012. *Dasar-Dasar Perbankan*. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Kusumajaya, D. K. 2011. Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *Tesis*. Program Pasca Sarjana Universitas Udayana. Denpasar.
- Nafi'ah, Z. 2011. Strategi dan Stabilitas Pembayaran Dividen. *Jurnal STIE Semarang* 3(2):4-6
- Noerirawan, M.R. dan A. Muid. 2012. Pengaruh Faktor Internal Dan Eksternal Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi* 1(2): 4-7.
- Priyatno, D. 2010. *Teknik Mudah Dan Cepat Melakukan Analisis Data Penelitian Dengan SPSS*. Gava Media. Yogyakarta.

- Septia, A.W. 2015. Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Universitas Negeri. Yogyakarta.
- Sudana, I.M. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan: Teori dan Praktik*. Penerbit Erlangga. Jakarta.
- Sugiyono. 2011. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Alfabeta. Bandung.
- _____. 2014. *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, Dan R&D*. Alfabeta. Bandung.
- Suryani, M.V. 2015. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Negeri. Semarang.
- Syahputra, R.D. 2014. Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Likuiditas, Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan. Yogyakarta.
- Tandelilin, E. 2010. *Portofolio dan Investasi*. Edisi Pertama. Kanisius. Yogyakarta.
- Taswan. 2012. *Akuntansi Perbankan: Transaksi Dalam Valuta Rupiah*. Edisi 3. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Warapsari, A.A. dan I.G.N.A. Suaryana. 2016. Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Utang Sebagai Variabel Intervening. *E-jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 16(3): 2288-2315.