

PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, STRUKTUR MODAL DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Gracia Enji Leptasari

Graciaenji27@gmail.com

Endang Dwi Retnani

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to examine the effect of dividend policy, capital structure and profitability on firm value (PBV). While, research was quantitative. Moreover, the population was pharmaceutical companies, which were listed on Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2013-2018. Furthermore, the data collection technique used purposive sampling, in which the sample was based on criteria given. In line with there were 6 pharmaceutical companies as the sample. In total, there 31 data from 6 years of observation. Additionally, the data were secondary which in the form of financial statements and annual report. In addition, the data analysis technique used multiple linear regression. The research result concluded that dividend policy (Dividend Payout Ratio) had a negative effect on firm value. This showed the higher the dividend policy was, the lower the firm value would be. It meant higher sales did not guarantee higher firm value as it still needed to pay some costs during operational activities. On the other hand, profitability (Return On Asset) had a positive effect on firm value. In other words, the higher capital structure was, the higher firm value would be.

Keywords: dividend policy, capital structure, profitability, firm value

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kebijakan dividen, struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan (PBV). Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Teknik pengambilan sampel penelitian menggunakan metode purposive sampling, yaitu pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu yang telah ditentukan oleh peneliti, sehingga diperoleh sebanyak 6 sampel dari 10 populasi perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013 sampai 2018. Data yang diperoleh sebanyak 31 data pengamatan selama 6 tahun. Jenis data yang digunakan dalam penelitian adalah data sekunder berupa laporan keuangan dan laporan tahunan. Metode penelitian menggunakan metode analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan *dividend payout ratio* direspon negatif oleh investor sehingga menurunkan nilai perusahaan. Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi *debt to equity ratio* maka dapat meningkatkan nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa dengan tingginya *return on assets* akan diikuti dengan meningkatnya nilai perusahaan.

Kata Kunci: kebijakan dividen, struktur modal, profitabilitas, nilai perusahaan

PENDAHULUAN

Perekonomian dunia telah menciptakan suatu persaingan yang sangat ketat antar perusahaan. Persaingan tersebut yang membuat setiap perusahaan akan berusaha untuk lebih meningkatkan kinerjanya agar tujuan utama dari sebuah perusahaan untuk memperoleh keuntungan yang maksimal, laba yang besar dan memaksimalkan nilai perusahaan dapat tercapai. Dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan tujuan utama dari perusahaan itu sendiri, dengan begitu perusahaan dapat menunjukkan prospek perusahaan dimasa yang akan datang (Abdullah dan Suryani, 2018).

Perusahaan menerbitkan laporan keuangan merupakan salah satu sumber informasi mengenai perkembangan perusahaan yang dapat dilihat dari laporan keuangan, kinerja dan perubahan posisi keuangan perusahaan sangat bermanfaat untuk digunakan dalam pengambilan keputusan yang tepat. Para pelaku bisnis, baik pihak internal maupun eksternal perusahaan serta pemerintah juga membutuhkan informasi laporan keuangan dalam pengambilan keputusan. Penilaian dalam kinerja perusahaan sangat penting dilakukan baik oleh pemegang saham, pemerintah, manajemen maupun *stakeholder*. Salah satunya kinerja perusahaan dapat dinilai melalui nilai perusahaan.

Kasmir (2014:4) mengatakan bahwa perusahaan dapat dikatakan baik apabila perusahaan dapat bertahan dalam kondisi ekonomi apa pun, yang dapat dilihat dari kemampuannya dalam memenuhi kewajiban finansial dan melaksanakan operasinya dengan stabil serta dapat menjaga kontinuitas perkembangan usahanya dari waktu-kewaktu. Masyarakat pada dasarnya mengukur keberhasilan perusahaan berdasarkan kemampuan perusahaan dalam mengelola kinerja pada manajemennya. Kinerja suatu perusahaan merupakan hasil dari serangkaian proses yang dibuat dengan mengorbankan berbagai sumber daya yang ada pada perusahaan tersebut. Adapun salah satu ukuran kinerja pada perusahaan yaitu nilai perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan pengukuran terhadap tingkat keberhasilan perusahaan atas pengelolaan sumber daya yang tersedia pada akhir tahun berjalan yang ditunjukkan melalui harga saham perusahaan. Dengan tingginya harga saham pada sebuah perusahaan merupakan cerminan nilai suatu perusahaan. Tingginya nilai harga saham maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut dan sebaliknya rendahnya nilai harga saham maka akan rendah pula nilai perusahaan, hal ini dapat menyebabkan kinerja perusahaan yang semakin kurang baik. Nilai perusahaan dalam penelitian ini menggunakan pengukuran *Price to Book Value* (PBV) yang merupakan rasio keuangan yang membandingkan antara harga saham dibagi nilai buku per lembar saham (Brigham dan Houston, 2011:152).

Kebijakan dividen itu menyangkut tentang masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham. Riyanto, (2001) mengemukakan bahwa semakin tingginya tingkat dividen yang dibayarkan berarti semakin sedikit laba yang ditahan dan sebagai akibatnya adalah menghambat tingkat pertumbuhan dalam pendapatan dan harga saham. Pada dasarnya laba itu dapat dibagi sebagai dividen atau ditahan untuk diinvestasikan kembali. Dengan membayarkan dividen secara wajar, maka perusahaan dapat membantu menarik para investor untuk mencari dividen dan hal ini dapat membantu memelihara nilai perusahaan. Sedangkan untuk mencari nilai EPS merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan jumlah lembar saham yang beredar. Karena dengan EPS yang tinggi dapat mencerminkan bahwa perusahaan berhasil mengelola keuangan, sehingga dapat membagikan laba dalam bentuk dividen dan meningkatkan minat para pemegang saham (Baridwan, 2004:450). Kebijakan dividen dalam penelitian ini menggunakan pengukuran *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang merupakan perbandingan antara dividen tunai per saham (DPS) dengan laba per lembar saham (EPS). Untuk mencari DPS yang merupakan perbandingan antara total dividen yang dibagikan dengan jumlah lembar saham yang beredar.

Struktur modal adalah bauran atau proporsi pendanaan permanen jangka panjang suatu perusahaan yang diwakili oleh utang, saham preferen dan ekuitas saham biasa (Horne dan Wachowicz, 2005:3). Struktur modal berkaitan dengan pengaruh perubahan struktur modal itu sendiri terhadap nilai perusahaan, dengan asumsi keputusan investasi dan kebijakan dividen konstan. Struktur modal yang optimal suatu perusahaan menurut (Brigham dan Houston, 2013:155) didefinisikan sebagai struktur yang akan memaksimalkan harga saham suatu perusahaan. Struktur modal disimpulkan sebagai bauran pendanaan perusahaan yang

harus di manajemen dengan baik sehingga mampu memaksimalkan nilai suatu perusahaan. Struktur modal dalam penelitian ini menggunakan pengukuran *Debt to Equity Ratio* (DER) yang merupakan perbandingan antara total liabilitas dengan total ekuitas perusahaan.

Profitabilitas merupakan faktor penting yang harus dimiliki oleh sebuah perusahaan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba untuk perusahaan. Dengan meningkatnya laba atau keuntungan yang diperoleh suatu perusahaan maka akan meningkatkan pula kemakmuran para pemegang saham sebagai pemilik perusahaan. Demi tercapainya target yang sudah ditentukan agar bisa mendapatkan laba semaksimal mungkin, maka para pemegang saham menuntut manajer dan karyawan agar lebih memaksimalkan kinerja mereka. Perusahaan yang mampu menghasilkan laba semakin tinggi menunjukkan bahwa kinerja perusahaan yang semakin baik, sehingga dapat menghasilkan tanggapan baik para investor yang berdampak pada meningkatnya harga saham suatu perusahaan (Purnama dan Abundanti, 2014). Profitabilitas dalam penelitian ini menggunakan tingkat pengembalian atas aset atau *Return On Assets* (ROA). Pengukuran ROA adalah dengan cara membandingkan antara perolehan laba bersih setelah pajak dengan total seluruh aset perusahaan.

Dari beberapa poin yang telah di paparkan, maka peneliti tertarik untuk melakukan pengujian lebih lanjut dengan judul "Pengaruh Kebijakan Dividen (DPR), Struktur Modal (DER) Dan Profitabilitas (ROA) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV) (Studi pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di BEI)". Berdasarkan pada uraian latar belakang diatas, maka pokok permasalahan yang dikaji dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut: (1) Apakah Kebijakan Dividen (DPR) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, (2) Apakah Struktur Modal (DER) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, (3) Apakah Profitabilitas (ROA) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Tujuan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Kebijakan Dividen (DPR) terhadap Nilai Perusahaan, (2) Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Struktur Modal (DER) terhadap Nilai Perusahaan, (3) Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Profitabilitas (ROA) terhadap Nilai Perusahaan.

TINJAUAN TEORITIS

Nilai Perusahaan

Harga saham yang tinggi menentukan nilai perusahaan yang juga tinggi. Jika semakin tinggi nilai perusahaan maka akan menimbulkan rasa kepercayaan terhadap pasar, tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun untuk prospek dimasa yang akan mendatang. Nilai pasar dapat diartikan juga sebagai persepsi pasar yang berasal dari investor, kreditur dan stakeholder lain terhadap kondisi perusahaan yang tercermin pada nilai pasar saham perusahaan yang bisa menjadi ukuran nilai perusahaan (Haryadi, 2016). Nilai perusahaan merupakan pengukuran terhadap tingkat keberhasilan perusahaan atas pengelolaan sumber daya yang tersedia pada akhir tahun berjalan yang ditunjukkan melalui harga saham perusahaan. Jadi, dapat disimpulkan bahwa harga saham merupakan cerminan nilai suatu perusahaan. Tingginya nilai harga saham maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut dan sebaliknya rendahnya nilai harga saham maka akan rendah pula nilai perusahaan, hal ini dapat menyebabkan kinerja perusahaan yang semakin kurang baik.

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen itu menyangkut tentang masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham. Riyanto (2001) mengemukakan bahwa semakin tingginya tingkat dividen yang dibayarkan berarti semakin sedikit laba yang ditahan dan sebagai akibatnya adalah menghambat tingkat pertumbuhan dalam pendapatan dan harga saham. Pada dasarnya laba itu dapat dibagi sebagai dividen atau ditahan untuk diinvestasikan kembali.

Struktur Modal

Struktur modal adalah bauran atau proporsi pendanaan permanen jangka panjang suatu perusahaan yang diwakili oleh utang, saham preferen dan ekuitas saham biasa, bauran pendanaan perusahaan yang harus di manajemen dengan baik sehingga mampu memaksimalkan nilai suatu perusahaan.

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan pengukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktivitas yang dilakukan pada suatu periode akuntansi (Nofrita, 2013). Dengan meningkatnya laba atau keuntungan yang diperoleh suatu perusahaan maka akan meningkatkan pula kemakmuran para pemegang saham sebagai pemilik perusahaan.

Penelitian Terdahulu

Untuk penelitian terdahulu yang pertama yaitu penelitian Azhari (2018), dengan judul Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di BEI Tahun 2009-2014. Hasil dari penelitian ini Kebijakan Dividen (DPR), Kebijakan Hutang (DER), Profitabilitas (ROE) memiliki pengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan, sehingga model regresi ini layak digunakan untuk memprediksi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sektor Pertambangan yang terdaftar di BEI Tahun 2009-2014.

Untuk penelitian terdahulu yang kedua yaitu penelitian Rakasiwi *et al.*, (2017), dengan judul Pengaruh EPS, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, *Leverage*, *Sales Growth* dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Industri Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI Tahun 2010-2015. Hasil dari penelitian ini *Earning Per Share* (EPS), Ukuran Perusahaan (*Size*), Profitabilitas (ROE), *Leverage* (DER) memiliki pengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan sedangkan *Sales Growth* (GRWH), Kebijakan Dividen (DPR) memiliki pengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan, sehingga model regresi ini layak digunakan untuk memprediksi Nilai Perusahaan pada Sektor Perusahaan Industri Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI Tahun 2010-2015.

Untuk penelitian terdahulu yang ketiga yaitu penelitian Sukirni (2012), dengan judul Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang terdaftar di BEI Tahun 2008-2010. Hasil dari penelitian ini Kepemilikan Manajerial (MAN) memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan sedangkan Kepemilikan Institusional (INST), Kebijakan Dividen (DPR), Kebijakan Hutang (DER) memiliki pengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan, sehingga model regresi ini layak digunakan untuk memprediksi Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang terdaftar di BEI Tahun 2008-2010.

Untuk penelitian terdahulu yang keempat yaitu penelitian Suwardika dan Mustanda (2017), dengan judul Pengaruh *Leverage*, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Properti yang terdaftar di BEI Tahun 2013-2015. Hasil dari penelitian ini *Leverage* (DER), Profitabilitas (ROA) memiliki pengaruh positif terhadap Nilai perusahaan sedangkan Pertumbuhan Perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan dan Ukuran Perusahaan (*Size*) tidak memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan, sehingga model regresi ini layak digunakan untuk memprediksi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Properti yang terdaftar di BEI Tahun 2013-2015.

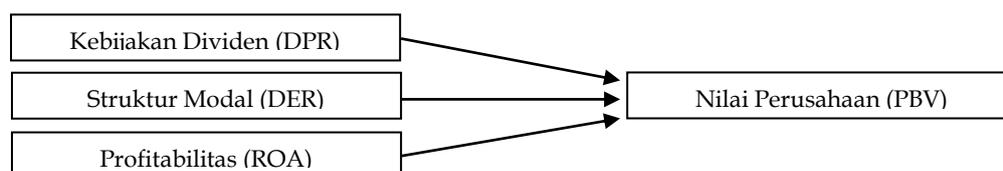
Untuk penelitian terdahulu yang kelima yaitu penelitian Rudangga dan Sudiarta (2016), dengan judul Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage* dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di BEI Tahun 2011-2014. Hasil dari penelitian ini Ukuran Perusahaan (*Size*), *Leverage* (DER) dan Profitabilitas (ROA) memiliki pengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan, sehingga model regresi ini layak

digunakan untuk memprediksi Nilai Perusahaan pada Perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di BEI Tahun 2011-2014.

Untuk penelitian terdahulu yang keenam yaitu penelitian Ramdhonah *et al.*, (2019), dengan judul Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di BEI. Hasil dari penelitian ini Struktur Modal (DER), Ukuran Perusahaan (*Size*), Pertumbuhan Perusahaan (*Size*) dan Profitabilitas (ROA) memiliki pengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan, sehingga model regresi ini layak digunakan untuk memprediksi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di BEI.

Rerangka Konseptual

Rerangka konseptual yang digunakan untuk menjelaskan penelitian yang dilakukan oleh peneliti adalah sebagai berikut:



Gambar 1
Rerangka Konseptual

Perumusan Hipotesis

Berdasarkan latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, tinjauan pustaka, dan rerangka pemikiran diatas, hipotesis dalam penelitian ini adalah : (1) Kebijakan Dividen (DPR) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, (2) Struktur Modal (DER) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, (3) Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Jenis Penelitian

Menurut tingkat eksplanasi riset, penelitian ini tergolong dalam penelitian kausal, yaitu penelitian yang mengidentifikasi hubungan sebab-akibat antara variabel-variabel pembentuk model dengan menggunakan pendekatan kuantitatif. Berdasarkan jenis datanya, penelitian ini dikategorikan sebagai penelitian kuantitatif yaitu penelitian yang menunjukkan arah hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikat, disamping mengukur kekuatan hubungan. Penelitian ini menguji pengaruh Kebijakan Dividen, Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor farmasi di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2018.

Gambaran Umum Populasi Penelitian

Menurut Sugiyono (2009:72), populasi merupakan wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang mempunyai kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, periode penelitian mencakup data pada tahun 2013-2018 agar lebih mencerminkan kondisi pada saat ini.

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel penelitian ini dilakukan menggunakan teknik *purposive sampling* yaitu melalui pengambilan sampel secara khusus berdasarkan kriteria-kriteria tertentu. Kriteria sampel penelitian ini adalah : (1) Perusahaan manufaktur pada sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2018, (2) Perusahaan manufaktur pada sub sektor farmasi yang menerbitkan laporan keuangan secara lengkap dan berturut-turut pada tahun 2013-2018, (3) Perusahaan manufaktur pada sub sektor farmasi yang menggunakan mata uang rupiah dalam pelaporan laporan keuangan perusahaan dari tahun 2013-2018. Terdapat enam perusahaan farmasi yang akan digunakan dalam penelitian ini dan memenuhi kriteria, diantaranya akan disajikan dalam Tabel 1 berikut:

Tabel 1
Populasi Penelitian

No.	Kode	Nama Perusahaan
1.	MERK	Merck Indonesia Tbk
2.	DVLA	Darya Varia Laboratoria Tbk
3.	KAEF	Kimia Farma (Persero) Tbk
4.	KLBF	Kalbe Farma Tbk
5.	TSPC	Tempo Scan Pasific Tbk
6.	SIDO	Sido Muncul Tbk

Sumber: Laporan Keuangan Neraca dan Laba Rugi (diolah), 2020

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang dilakukan pada penelitian ini adalah menggunakan metode dokumentasi. Metode dokumentasi merupakan teknik pengumpulan data yang diperoleh dari dokumen-dokumen yang tersimpan seperti laporan keuangan. Data sekunder yang digunakan berupa laporan keuangan perusahaan manufaktur sektor farmasi yang terdaftar di BEI pada periode 2013-2018. Dalam penelitian ini, data diambil dari kantor Galeri Bursa Efek Indonesia STIESIA Surabaya.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel

Pada umumnya variabel dibedakan menjadi 2 jenis, yakni variabel bebas (*independen*) dan variabel terikat (*dependen*). Berdasarkan pendahuluan dan landasan teori yang telah dipaparkan, variabel dependen dan independen yang dipakai dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Variabel Variabel Terikat (*Dependent Variable*): Nilai Perusahaan, (2) Variabel Bebas (*Independent Variable*) : Kebijakan Dividen, Struktur Modal dan Profitabilitas.

Definisi Operasional Variabel

Nilai Perusahaan

Nilai Perusahaan merupakan keinginan dari pihak manajemen keuangan perusahaan. Karena baik atau buruknya suatu perusahaan dapat dilihat melalui harga sahamnya. Apabila nilai perusahaan tinggi, maka dapat dikatakan kemakmuran yang akan diterima oleh pemegang saham semakin besar. Sedangkan apabila nilai perusahaan rendah, maka kemakmuran yang akan didapat oleh pemegang saham semakin rendah. Tinggi atau rendahnya pengembalian yang akan diterima oleh investor dapat memicu tingkat investasi di suatu perusahaan, karena para investor lebih menyukai perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang tinggi (Suad dan Pudjiastuti, 2006:5). Adapun rumus nilai perusahaan adalah sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga saham perlembar}}{\text{Nilai Buku atau Book Value}} \times 100\%$$

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah bagian yang tidak terpisahkan dalam keputusan pendanaan perusahaan, yang menyangkut tentang masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham (Horne dan Wachowicz, 2005:3). Kebijakan dividen meliputi dua komponen yaitu rasio pembayaran dividen dan stabilitas dividen. Kebijakan Dividen dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Dividen Tunai Per Saham (DPS)}}{\text{Laba Perlembar Saham (EPS)}} \times 100\%$$

Struktur Modal

Struktur Modal merupakan pengambilan keputusan untuk memilih antara sumber pembiayaan atau komposisi pemilihan atas pendanaan yang merupakan perbandingan dalam hal menentukan pemenuhan kebutuhan belanja sebuah perusahaan, tetapi dimana dana yang diperoleh merupakan kombinasi dari sumber yang berasal dari dana jangka panjang yang terdiri dari dua sumber, yaitu yang berasal dari dalam perusahaan dan luar perusahaan (Rodoni dan Ali, 2010:137). Struktur Modal dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Profitabilitas

Profitabilitas sebagai kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Setiap perusahaan akan berusaha dalam meningkatkan kinerja perusahaannya guna untuk meningkatkan produktivitas perusahaan, selain itu juga perusahaan harus dapat mengadakan efektivitas dan efisiensi dalam melakukan operasionalnya (Sartono 2010:122). Profitabilitas dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis Regresi Linier Berganda

Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda untuk mengetahui likuiditas, struktur modal dan ukuran perusahaan serta pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. Setelah dilakukan pengujian dengan menggunakan alat bantu *software* computer program SPSS 21 diperoleh hasil pada Tabel 2 berikut:

Tabel 2
Hasil Uji Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1.736.826	316.357		-5.490	.000
	DPR	-13.573	4.662	-.099	-2.911	.007
	DER	11.151	2.706	.144	4.120	.000
	ROA	200.367	5.888	.921	34.031	.000

a. Dependent Variable: PBV

Sumber : Data sekunder diolah, 2020

Hasil pengujian persamaan regresi tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

$$PBV = -1.736.826 - 13.573 \text{ DPR} + 11.151 \text{ DER} + 200.367 \text{ ROA} + e$$

Konstanta Regresi (α)

Dari persamaan regresi di atas, dapat diketahui nilai konstanta (α) adalah sebesar -1.736.826 menunjukkan hasil apabila variabel Kebijakan Dividen (DPR), Struktur Modal (DER) dan Profitabilitas (ROA) dianggap tetap atau sama dengan nol (= 0), maka variabel nilai perusahaan -1.736.826.

Koefisien Regresi Kebijakan Dividen (DPR)

Koefisien regresi Kebijakan Dividen (DPR) sebesar -13.573 menunjukkan arah hubungan negatif (tidak searah) antara kebijakan dividen dengan nilai perusahaan, hasil ini menjelaskan bahwa tinggi rendahnya jumlah kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan, artinya pihak manajemen tetap mengungkapkan nilai perusahaan dengan tujuan untuk menarik para investor menanamkan sahamnya di perusahaan.

Koefisien regresi Struktur Modal (DER)

Koefisien regresi Struktur Modal (DER) sebesar 11.151 menunjukkan arah hubungan positif (searah) antara struktur modal dengan nilai perusahaan, hasil ini menjelaskan bahwa setiap peningkatan struktur modal sebesar 1 kali maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 11.151 dengan asumsi variabel yang lain konstan.

Koefisien regresi Profitabilitas (ROA)

Koefisien regresi Profitabilitas (ROA) sebesar 200.367 menunjukkan arah hubungan positif (searah) antara Profitabilitas dengan nilai perusahaan, hasil ini menjelaskan bahwa setiap peningkatan profitabilitas sebesar 1 kali maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 200.367 dengan asumsi variabel yang lain konstan.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini meliputi uji multikolinieritas, uji autokorelasi, uji heterokedastisitas, dan uji normalitas. Uji asumsi klasik tersebut secara rinci dapat dijelaskan sebagai berikut:

Uji Multikolinieritas

Model regresi yang baik adalah yang tidak terdapat kolerasi antar variabel bebas. Setelah dilakukan pengujian dengan menggunakan alat bantu program SPSS 21 diperoleh hasil pada Tabel 3 berikut:

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinieritas dengan Tolerance dan VIF
Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics		
		Tolerance	VIF	Keterangan
1	(Constant)			
	DPR	.590	1.695	Bebas Multikolinearitas
	DER	.559	1.789	Bebas Multikolinearitas
	ROA	.932	1.073	Bebas Multikolinearitas

a. Dependent Variable: PBV

Sumber : Data sekunder diolah, 2020

Hasil dari uji multikolinieritas diperoleh hasil bahwa nilai tolerance mendekati angka 1 dan nilai VIF lebih kecil dari 10 setiap variabel. Variabel kebijakan dividen mempunyai nilai

tolerance $0,590 > 0,10$ dengan nilai VIF sebesar $1,695 < 10$, variabel struktur modal mempunyai nilai tolerance $0,559 > 0,10$ dengan nilai VIF $1,789 < 10$ dan variabel profitabilitas mempunyai nilai tolerance $0,932 > 0,10$ dengan nilai VIF sebesar $1,073 < 10$. Semua variabel bebas ini nilai tolerance di atas $0,10$ dan nilai VIF lebih kecil dari 10 , artinya seluruh variabel bebas atau variabel independen dalam penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas.

Uji Autokorelasi

Model regresi dikatakan tidak terjadi masalah autokolerasi dengan ketentuan angka Durbin Watson di antara -2 sampai $+2$, dikatakan tidak ada autokorelasi. . Setelah dilakukan pengujian dengan menggunakan alat bantu program SPSS 21 diperoleh hasil pada Tabel 4 berikut:

Tabel 4
Hasil Uji Autokolerasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.991 ^a	.982	.980	4.68894	.767

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

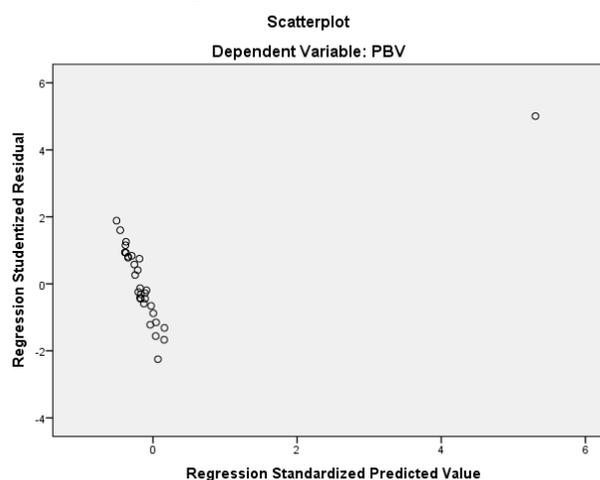
b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data sekunder diolah, 2020

Berdasarkan hasil yang ditunjukkan pada tabel di atas, bahwa nilai Durbin-Watson sebesar $0,767$ menyatakan bahwa model regresi tidak terdapat autokorelasi, karena menunjukkan hasil $-2 < 0,767 < 2$, dengan aturan apabila angka D-W di antara -2 sampai $+2$ artinya tidak terdapat autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah terjadi ketidaksamaan *Variance* dalam model regresi dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lainnya. Hasil pengujian heteroskedastisitas disajikan pada Gambar 2 berikut:



Gambar 2
Hasil Uji Heteroskedastisitas
Sumber : Data sekunder diolah, 2020

Dari hasil grafik uji heteroskedastisitas di atas dapat dilihat bahwa scatter plot tidak membentuk pola corong sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi kasus heteroskedastisitas. Untuk meyakinkan peneliti bahwa residual heteroskedastisitas maka dilakukan uji glejser.

Uji Glejser dilihat dengan cara menghasilkan regresi nilai *absolute* residual terhadap variabel independen lainnya. Hasil dari uji glejser pada penelitian ini ditunjukkan pada tabel 5 berikut:

Tabel 5
Hasil Uji Glejser

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)					
PBV	171.142	151.781		1.128	.269
DPR	3.160	2.237	.341	1.413	.169
DER	1.370	1.298	.262	1.055	.301
ROA	.129	2.825	.009	.046	.964

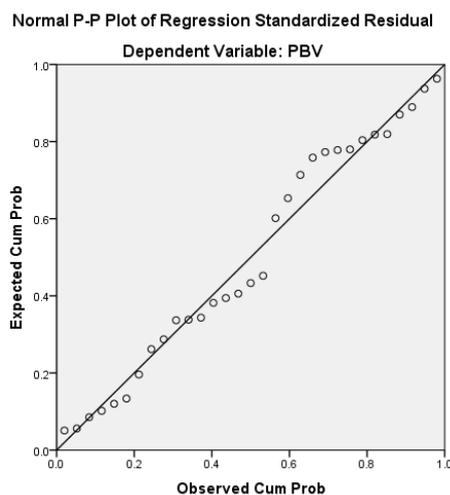
a. Dependent Variable: Abs_Res

Sumber : Data sekunder diolah, 2020

Berdasarkan data hasil uji glejser di atas dapat diartikan di dalam analisis regresi tidak terdapat gejala heteroskedastisitas, menunjukkan bilai signifikansi (*p-value*) variabel nilai perusahaan sebesar 0,269, kebijakan dividen sebesar 0,169, struktur modal sebesar 0,301 dan profitabilitas sebesar 0,964. Hasil tersebut menunjukkan bahwa tidak ada variabel independen yang signifikan secara statistik mempengaruhi variabel variabel dependen nilai Abs_Res, hal tersebut di karenakan nilai probabilitas signifikansinya yang lebih dari 0,05 atau 5%.

Uji Normalitas

Model regresi dikatakan menunjukkan pola distribusi normal jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya. Hasil dari uji normalitas dengan menggunakan *normal probability plot* dapat dilihat pada Gambar 3 berikut:



Gambar 3
Hasil Uji Normalitas Data Menggunakan Analisis Grafik
Sumber : Data sekunder diolah, 2020

Hasil dari *normal probability plot* menunjukkan bahwa data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal. Sehingga dapat disimpulkan bahwa data

berdistribusi normal dan model regresi memenuhi asumsi normalitas. Hasil ini diperkuat dengan uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov* yang disajikan pada Tabel 6 berikut:

Tabel 6
Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov
One Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Standardized Residual
N		31
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	444.83157637
Most Extreme Differences	Absolute	.125
	Positive	.099
	Negative	-.125
Test Statistic		.696
Asymp. Sig. (2-tailed)		.718

- a. Test distribution is normal
- b. Calculated from data
- c. Lillie Significance Correction
- d. This is lower bound of the true significance

Sumber: Data sekunder diolah, 2020

Berdasarkan hasil uji *kolmogorov-smirnov* yang terdapat pada tabel di atas menunjukkan hasil sebesar $0,718 > 0,05$ sesuai dengan ketentuan yang telah ditetapkan, maka dapat disimpulkan bahwa data tersebut telah berdistribusi normal dan memenuhi asumsi normalitas.

Uji Kelayakan Model

Uji *Goodness of Fit* (uji F)

Uji F menunjukkan apakah semua variabel independen yang ada pada model regresi layak untuk dilakukan penelitian terhadap variabel dependen. Setelah dilakukan pengujian dengan menggunakan alat bantu program SPSS 21, maka diperoleh hasil dari uji F yang disajikan pada Tabel 7 berikut:

Tabel 7
Hasil Uji Kelayakan Model
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	316.330.924	3	105.443.641	479.591	.000 ^b
	Residual	5.936.940	27	219.257		
	Total	322.266.864	30			

- a. Dependen Vaviable: PBV
- b. Predictors: (Costant), ROA, DPR, DER

Sumber: Data sekunder diolah, 2020

Berdasarkan hasil pengujian statistik F pada tabel di atas menunjukkan bahwa nilai F_{hitung} dengan tingkat signifikan 0,000 lebih kecil dari tingkat alpha 0,05 (dibawah 0,05), maka hasil tersebut dapat mengidentifikasi layak untuk diuji sebagai penelitian, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen yaitu kebijakan dividen, struktur modal dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi dilakukan untuk mengetahui kemampuan sejauh mana variabel bebas (independen) dalam menjelaskan variabel terikat (dependen). Nilai koefisien determinasi berkisar antara 0 dan 1. Jika hasil nilai R^2 kecil, artinya kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas. Dan sebaliknya, jika R^2 besar maka menunjukkan kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat jelas atau memberikan informasi secara penuh. Setelah dilakukan pengujian dengan menggunakan alat bantu program SPSS 21, maka diperoleh hasil dari uji R^2 yang dapat dilihat pada Tabel 4 hasil uji autokorelasi.

Hasil dari uji koefisien determinasi diketahui bahwa nilai R^2 sebesar 0,982. Hal ini dapat diartikan bahwa variasi nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel Kebijakan Dividen, Struktur Modal dan Profitabilitas sebesar 0,982 atau dapat dikatakan bahwa variabel Kebijakan Dividen, Struktur Modal dan Profitabilitas mempengaruhi variabel nilai perusahaan sebesar 98,2%. Sisanya sebesar 1,8% (100%-98,2%) dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian.

Pengujian Secara Parsial (Uji-t)

Uji-t digunakan untuk menguji koefisien regresi secara individual. Hasil Uji-t dengan tingkat signifikan adalah $\alpha = 0.05$ (5%) dapat dilihat pada Tabel 2 hasil uji regresi linier berganda. Berdasarkan hasil pengujian secara parsial pada Tabel 2, terdapat 1 variabel yang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan yaitu Variabel Kebijakan Dividen (DPR) dengan nilai t sebesar -2,911 dan tingkat signifikan sebesar 0,007 berarti $\alpha < 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa variabel Kebijakan Dividen (DPR) berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sedangkan untuk variabel yang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan terdapat 2 variabel yaitu Variabel Struktur Modal (DER) dengan nilai t sebesar 4,120 dan tingkat signifikan sebesar 0,000 berarti $\alpha < 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa Struktur Modal (DER) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dan Variabel Profitabilitas (ROA) dengan nilai t sebesar 34,031 dan tingkat signifikan sebesar 0,000 berarti $\alpha < 0.05$, maka dapat disimpulkan bahwa variabel Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Pembahasan Hasil Penelitian

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan Dividen adalah perilaku oportunistik manajerial yaitu dengan melihat berapa besar keuntungan yang dibagikan kepada *shareholders* sebagai dividen dan berapa yang disimpan di perusahaan.

Berdasarkan hasil perhitungan koefisien regresi menunjukkan pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan nilai yang diperoleh sebesar -2,911 dan tingkat signifikan sebesar 0,007 < 0.05, maka dapat disimpulkan bahwa variabel Kebijakan Dividen (DPR) berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan sudah baik dan efektif dalam memanfaatkan keseluruhan aktivasnya yang mempengaruhi proses kegiatan produksi dan penjualan dalam menghasilkan nilai yang mengakibatkan perusahaan mengalami keuntungan. Dengan demikian bahwa perusahaan telah mampu memanfaatkan seluruh aktiva untuk meningkatkan penjualan.

Nilai koefisien regresi sebesar -13.573, artinya regresi ini menunjukkan arah hubungan negatif (tidak searah), hasil ini menjelaskan bahwa jika kebijakan dividen meningkat diikuti dengan penurunan nilai perusahaan. Hal ini disebabkan kebijakan dividen yang tinggi

menunjukkan penjualan yang tinggi. Akan tetapi penjualan yang tinggi belum tentu akan meningkatkan nilai yang diperoleh perusahaan karena harus membayar beban-beban selama kegiatan operasional berlangsung. Hal ini akan menurunkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Afzal dan Rohman (2012), Taswan (2003), Wibowo dan Aisjah (2013) yang menunjukkan hasil kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Rasio ini merupakan kemampuan modal perusahaan dalam menjamin hutang jangka panjangnya. Semakin tinggi nilai struktur modal perusahaan, maka risiko yang diperoleh perusahaan dalam menjamin hutang jangka panjangnya juga semakin tinggi karena akan memunculkan biaya modal.

Berdasarkan hasil perhitungan koefisien regresi menunjukkan pengaruh Struktur Modal (DER) terhadap Nilai Perusahaan dengan nilai yang didapatkan sebesar 4,120 dan tingkat signifikan sebesar $0,000 < 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa variabel pengaruh Struktur Modal (DER) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Nilai koefisien regresi pada variabel DER sebesar 11.151 menunjukkan adanya hubungan positif (searah), jika struktur modal meningkat akan diikuti dengan peningkatan nilai perusahaan. Hal ini terjadi karena perusahaan farmasi mampu memenuhi kebutuhan operasional perusahaan, sehingga tujuan perusahaan untuk mendapatkan nilai yang optimal dapat tercapai. Semakin tinggi struktur modal akan menunjukkan nilai perusahaan yang tinggi.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Damayanti (2016) dan Setiana dan Rahayu (2012) yang menunjukkan hasil struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas merupakan pengukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktivitas yang dilakukan pada suatu periode akuntansi. Ketika sebuah perusahaan memerlukan bantuan dalam melangsungkan kehidupan perusahaan agar tetap berada dalam keadaan yang menguntungkan. Saat inilah peran profitabilitas sangat dibutuhkan, sebab profitabilitas merupakan faktor penting yang harus dimiliki oleh sebuah perusahaan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba untuk perusahaan. Dengan meningkatnya laba atau keuntungan yang diperoleh suatu perusahaan maka akan meningkatkan pula kemakmuran para pemegang saham sebagai pemilik perusahaan.

Berdasarkan hasil perhitungan koefisien regresi menunjukkan Profitabilitas (ROA) dengan nilai yang didapatkan sebesar 34,031 dan tingkat signifikan sebesar $0,000 < 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa variabel Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Nilai koefisien regresi pada variabel ROA sebesar 200.367 menunjukkan adanya hubungan positif (searah) yang berarti jika profitabilitas meningkat akan diikuti dengan peningkatan nilai perusahaan. Hal ini terjadi karena perusahaan farmasi mampu memenuhi kebutuhan operasional perusahaan, sehingga tujuan perusahaan untuk mendapatkan nilai yang optimal dapat tercapai. Semakin tinggi profitabilitas akan menunjukkan nilai perusahaan yang tinggi.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Dewi dan Wirajaya (2013) dan Pratama dan Wiksuana (2016) yang menunjukkan hasil profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan mengenai pengaruh Kebijakan Dividen, Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor farmasi tahun 2013-2018 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), maka dapat disimpulkan hasil sebagai berikut: (1) Kebijakan Dividen berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini dapat diartikan jika kebijakan dividen meningkat diikuti dengan penurunan nilai perusahaan. Hal ini disebabkan kebijakan dividen yang tinggi menunjukkan penjualan yang tinggi. Akan tetapi penjualan yang tinggi belum tentu akan meningkatkan nilai yang diperoleh perusahaan karena harus membayar beban-beban selama kegiatan operasional berlangsung. Hal ini akan menurunkan nilai perusahaan, (2) Struktur Modal (DER) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini dapat diartikan jika struktur modal meningkat akan diikuti dengan peningkatan nilai perusahaan. Hal ini terjadi karena perusahaan farmasi mampu memenuhi kebutuhan operasional perusahaan, sehingga tujuan perusahaan untuk mendapatkan nilai yang optimal dapat tercapai. Semakin tinggi struktur modal akan menunjukkan nilai perusahaan yang tinggi, (3) Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan. Hal ini dapat diartikan jika profitabilitas meningkat akan diikuti dengan peningkatan nilai perusahaan. Hal ini terjadi karena perusahaan farmasi mampu memenuhi kebutuhan operasional perusahaan, sehingga tujuan perusahaan untuk mendapatkan nilai yang optimal dapat tercapai. Semakin tinggi profitabilitas akan menunjukkan nilai perusahaan yang tinggi.

Keterbatasan Penelitian

Beberapa keterbatasan mempengaruhi hasil penelitian ini dan perlu menjadi bahan pengembangan pada penelitian selanjutnya. Diantaranya adalah: (1) Penelitian ini hanya menggunakan variabel kebijakan dividen, struktur modal, profitabilitas dan variabel independen yang mempengaruhi nilai perusahaan, (2) Periode waktu penelitian terbatas pada tahun 2013-2018.

Saran

Berdasarkan kesimpulan dalam penelitian ini, maka saran yang dapat diberikan peneliti sebagai berikut: Untuk penelitian selanjutnya dapat menggunakan objek penelitian lainnya, seperti perusahaan kimia, perusahaan pertambangan, perusahaan properti yang diharapkan dapat memperlihatkan kualitas laporan keuangan perusahaan yang baik dan diharapkan untuk menambahkan variabel-variabel lain yang dapat mempengaruhi kualitas laporan keuangan perusahaan misalnya ukuran perusahaan, pertumbuhan laba dan kinerja aset. Sedangkan untuk perusahaan, sebaiknya memperbaiki tingkat kebijakan dividen pada perusahaan farmasi dan tetap mempertahankan tingkat struktur modal dan profitabilitas yang tinggi agar dapat mengawasi tingkat nilai perusahaan dengan menggunakan asetnya sebelum menggunakan hutang sehingga dapat memperkecil terjadinya kebangkrutan pada perusahaan dan dapat membayar kewajibannya yang tinggi. Dan untuk investor, sebaiknya melakukan analisis yang mendalam apabila hendak melakukan investasi pada saham karena dengan melakukan investasi pada saham mengandung risiko. Oleh karena itu, sebelum investor menginvestasikan dananya sebaiknya mempelajari terlebih dahulu perusahaan mana yang investor minati untuk menginvestasikan dananya seperti mempelajari sejarah perusahaan tersebut dan faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan diharapkan investor dapat menyusun portofolio investasi secara optimal agar dapat memaksimalkan return (pengembalian) dengan tingkat risiko tertentu.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdullah, Z. dan D. Suryani. 2018. Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Nilai Nilai Perusahaan dandan Kualitas Audit sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Ilmiah*. Badan Penerbit STIE Sakti Alam Kerinci. Jambi.
- Afzal, A. dan A. Rohman. 2012. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*. Diponegoro.
- Azhari. 2018. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. Badan Penerbit Bina Widya Riau.
- Baridwan, Z. 2004. *Intermediate Accounting*. Edisi Kedelapan. Cetakan Pertama. Yogyakarta.
- Brigham, E. F. dan J. F. Houston. 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. Jakarta.
- _____. 2013. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Essentials of Financial Management*. Buku Kedua. Edisi Kesebelas. Salemba Empat. Jakarta.
- Damayanti, D. 2016. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*. Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Dewi, A. S. M. dan A. Wirajaya. 2013. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*. Universitas Udayana. Bali.
- Haryadi, E. 2016. Pengaruh *Size* Perusahaan, Keputusan Pendanaan, Profitabilitas dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*. Universitas Serang Raya. Banten.
- Horne V. J dan J. M. Wachowicz. 2005. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Edisi Keduabelas. Diterjemahkan oleh Dewi Fitriyani. Salemba Empat. Jakarta.
- _____. 2005. *Accounting Economics*. Translation Penerbit PT. Gramedia Pustaka Umum Jakarta.
- Kasmir. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Kedelapan. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Nofrita, R. 2013. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Akuntansi*. Badan Penerbit Fakultas Ekonomi Negeri Padang.
- Pratama, I. G. B. A. dan Wiksuana, I. B. 2014. Pengaruh Ukuran Perusahaan dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi. *E-Jurnal Manajemen*. Universitas Udayana. Bali.
- Purnama, S. P. I. dan N. Abundanti. 2014. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan dan *Leverage* Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan. *Journal Management of Finance*. Universitas Udayana. 3(5): 1427-1441. Bali.
- Rakasiwi, F. W., Ari, P., dan R. Andini. 2017. Pengaruh EPS, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, *Leverage*, *Sales Growth* dan Kebijakan Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. Universitas Pandanaran. Semarang.
- Ramdhonah, Z., Ikin, S., dan M. Sari. 2016. Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*. Universitas Pendidikan Indonesia. Bandung.
- Riyanto, B. 2001. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Keempat. Yogyakarta.
- Rodoni, A. dan H, Ali. 2010. *Jurnal Manajemen Keuangan*. Wacana Media. Jakarta.
- Rudangga dan G. M. Sudiarta. 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage* dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. Universitas Udayana. Bali.
- Sartono, A. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi* Edisi 4. BPFE. Yogyakarta.
- Setiana, E. dan D. Rahayu. 2012. Analisis Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Pada Perusahaan Otomotif. *Jurnal Akuntansi*. Universitas Negeri Medan.

- Suad, H. dan E. Pudjiastuti. 2006. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 5. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Sugiyono. 2009. *Metode Penelitian Bisnis (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif dan R&D)*. Alfabeta. IKAPI. Bandung.
- _____. 2012. *Memahami Penelitian Kualitatif*. Alfabeta. Bandung.
- Sukirni, D. 2012. Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang Analisis Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Analisis Akuntansi*. Universitas Negeri Semarang.
- Suwardika, I. N. A. dan I. K. Mustanda. 2017. Pengaruh *Leverage*, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. Universitas Udayana. Bali.
- Taswan. 2003. Analisis Pengaruh Insider Ownership, Kebijakan Hutang dan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan Keputusan Keuangan sebagai Variabel Intervening. *Simposium Nasional Akuntansi IX*. Padang.
- Wibowo, R. dan S. Aisjah. 2013. Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis*. Universitas Brawijaya. Malang.