

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

Doura Oktaviani Tri Lestari

dokton13@gmail.com

Tri Yuniati

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

Company value indicates an increase shareholder wealth if the stock price was increases. The value of the company becomes very important because it reflects the performance of the company that can influenced the perception of investors to the company. This research aims to examine the influence of leverage, profitability, firm size and dividend policy on firm value on food and beverages companies which is listed in Indonesia Stock Exchange. This research uses secondary data obtained from Indonesia Stock Exchange (BEI). The population in this research is obtained by using purposive sampling method at food and beverages company which is listed in Indonesia Stock Exchange (BEI) during 2012-2016 period and based on predetermined criterion, the sample of 7 food and beverages companies is obtained. The analysis method used is multiple linear regression analysis with using SPSS application tools (Statistical Product and Service Solutions) version 23. The results showed that leverage, profitability and dividend policy together have a positive and significant influence on the firm value. While the size of the company has a positive and insignificant influence on the value of the company.

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

ABSTRAK

Nilai perusahaan menunjukkan peningkatan kemakmuran pemegang saham apabila harga saham tersebut meningkat. Nilai perusahaan menjadi sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh leverage, profitabilitas, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan food and beverages yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Populasi dalam penelitian ini diperoleh dengan menggunakan metode purposive sampling pada perusahaan food and beverages yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2012-2016 dan berdasarkan kriteria yang telah ditentukan maka diperoleh sampel sebanyak 7 perusahaan food and beverages. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dengan alat bantu aplikasi SPSS (Statistical Product and Service Solutions) versi 23. Hasil penelitian menunjukkan bahwa leverage, profitabilitas dan kebijakan dividen secara bersama-sama berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: leverage, profitabilitas, ukuran perusahaan, kebijakan dividen, nilai perusahaan.

PENDAHULUAN

Perekonomian global saat ini secara tidak langsung berimbas bagi perekonomian di Indonesia sehingga menciptakan suatu persaingan yang ketat antar perusahaan dalam negeri. Persaingan membuat setiap perusahaan semakin meningkatkan kinerja agar tujuannya dapat tetap tercapai. Tujuan perusahaan yaitu untuk memperoleh laba yang maksimal dengan sumber daya yang ada dan mengoptimalkan nilai perusahaan.

Naik turunnya harga saham di pasar modal menjadi sebuah fenomena yang menarik untuk dibicarakan berkaitan dengan isu naik turunnya nilai perusahaan itu sendiri. Kecenderungan masyarakat Indonesia untuk menikmati makanan siap saji menyebabkan banyak bermunculan perusahaan-perusahaan baru di bidang makanan dan minuman karena

mereka menganggap sektor industri *food and beverages* memiliki prospek yang menguntungkan baik di masa sekarang maupun di masa yang akan datang.

Setiap investor akan mengharapkan tingkat pengembalian yang tinggi dan tidak menginginkan risiko dari investasi yang dilakukannya. Salah satu pertimbangan investor dalam melakukan investasi adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan menjadi sangat penting karena mencerminkan hasil kinerja perusahaan, semakin baik nilai perusahaan dan semakin baik kinerja keuangan perusahaan maka semakin mudah untuk menarik investor agar menginvestasikan dananya untuk perusahaan. Nilai perusahaan dapat dilihat dari harga sahamnya. Nilai perusahaan dapat dinilai dari harga sahamnya yang stabil dan mengalami kenaikan dalam jangka panjang. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Semakin tinggi nilai perusahaan mengindikasikan kemakmuran pemegang saham. Banyak faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya yaitu *leverage*, profitabilitas, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen.

Menurut Fahmi (2011:127), *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai oleh hutang. Penelitian yang dilakukan Suffah (2016), menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan oleh penggunaan aktiva perusahaan yang sebagian besar dibiayai dengan hutang secara efektif. Penggunaan hutang secara efektif ini akan menghasilkan *profit* yang akhirnya berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Salah satu indikator yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu dengan melihat sejauh mana perusahaan memberikan profitabilitas atau keuntungan kepada investor. Menurut Hanafi (2013:42), profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset dan modal tertentu. Hal ini sesuai dengan tujuan investor untuk berinvestasi adalah agar mendapatkan keuntungan. Penelitian yang dilakukan Meidiawati (2016), menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa perusahaan mempunyai prospek yang bagus sehingga mampu memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang meningkat akan menyebabkan nilai perusahaan juga meningkat.

Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut Riyanto (2011:59), ukuran perusahaan merupakan besar kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya nilai *equity*, nilai perusahaan, ataupun hasil nilai total aktiva yang dimiliki perusahaan. Penelitian yang dilakukan Prasetya *et al.* (2014) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan peningkatan ukuran perusahaan akan dapat meningkatkan nilai perusahaan pula. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan Meidiawati (2016) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti ukuran perusahaan tidak lagi menjadi perhatian investor dalam mengambil keputusan untuk investasi. Investor cenderung memperhatikan faktor-faktor lain yang dianggap lebih mempengaruhi tingkat pengembalian investasinya.

Nilai perusahaan juga dapat dilihat dari kemampuan perusahaan membayarkan dividen. Menurut Martono dan Harjito (2010:20), kebijakan dividen (*dividend policy*) merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Penelitian yang dilakukan Meidiawati (2016) menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan teori dividen tidak relevan dari MM (Modigliani dan Miller) yang menyatakan bahwa nilai perusahaan tidak ditentukan oleh besar kecilnya *dividend payout ratio* (DPR), tetapi ditentukan oleh laba bersih sebelum pajak dan resiko perusahaan. Namun, penelitian yang dilakukan Suffah (2016) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kondisi

tersebut menunjukkan semakin tinggi tingkat kebijakan dividen maka semakin tinggi nilai perusahaan. Artinya, investor tertarik dengan perusahaan yang rasio dividennya tinggi, karena dianggap bahwa perusahaan tersebut mampu membagikan dividen dengan nilai yang tinggi maka perusahaan tersebut sejahtera dan mampu memenuhi kebutuhan perusahaan.

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan sebelumnya, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah (1) Apakah *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan? (2) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan? (3) Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan? (4) Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan? Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan diatas, maka tujuan penelitian ini adalah (1) Untuk mengetahui pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan. (2) Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. (3) Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. (4) Untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

TINJAUAN TEORITIS

Analisis fundamental

Analisis fundamental adalah analisis untuk menghitung nilai intrinsik saham dengan menggunakan data keuangan perusahaan. Hasil estimasi nilai intrinsik kemudian dibandingkan dengan harga pasar sekarang. Menurut Jogiyanto (2014:337), analisis fundamental umumnya dilakukan dengan tahapan melakukan analisis ekonomi terlebih dahulu diikuti dengan analisis industri dan analisis perusahaan yang menerbitkan saham tersebut. Analisis fundamental memiliki beberapa rasio keuangan yang dapat mencerminkan kondisi keuangan dan kinerja suatu perusahaan. Melalui rasio-rasio keuangan kita bisa membuat perbandingan rasio keuangan suatu perusahaan dari waktu ke waktu untuk mengamati kecenderungan (*trend*) yang sedang terjadi. Selain itu kita dapat membandingkan rasio keuangan suatu perusahaan dengan perusahaan lain yang bergerak dalam industri yang sama pada periode tertentu.

Menurut Fahmi (2011:65), jenis rasio yang dapat digunakan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan yaitu:

1. Rasio likuiditas

Rasio ini menyatakan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu. Tujuan rasio ini untuk mengetahui kecukupan dana yang dimiliki perusahaan dan melihat kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban-kewajiban yang harus dipenuhi. Secara umum rasio likuiditas ada dua, yaitu *current ratio* dan *quick ratio*.

2. Rasio aktivitas

Rasio ini menggambarkan penggunaan sumber daya yang dimiliki perusahaan yang berguna menunjang aktivitasnya. Tujuan rasio ini untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam memaksimalkan aktivitas operasional suatu perusahaan. Secara umum rasio aktivitas ada empat, yaitu *inventory turnover* (perputaran persediaan), rata-rata periode pengumpulan piutang, *fixed asset turnover* (perputaran aktiva tetap) dan *total asset turnover* (perputaran total aset).

3. Rasio *leverage*

Rasio ini digunakan untuk mengukur besarnya sebuah perusahaan dibayar dengan hutang. Tujuan rasio ini untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajibannya. Secara umum rasio *leverage* ada empat, yaitu *debt to asset ratio*, *long term debt to equity ratio*, *times interest earned ratio* dan *debt to equity ratio*.

4. Rasio profitabilitas

Rasio ini digunakan untuk mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Tujuan rasio ini untuk mengukur

kemampuan dan efisiensi operasional suatu perusahaan dalam memperoleh keuntungan. Secara umum rasio ini ada lima, yaitu *gross profit margin*, *net profit margin*, *return on asset*, *return on investment* dan *return on equity*.

Dari rasio-rasio tersebut dapat dilihat ada beberapa cara yang dapat digunakan dalam menganalisa keadaan keuangan perusahaan, tetapi dalam penelitian ini hanya akan menggunakan dua faktor fundamental, yaitu rasio *leverage* dan rasio profitabilitas dengan penjelasan sebagai berikut:

1. *Debt to equity ratio* (DER)

Debt to equity ratio (DER) adalah rasio yang menggambarkan perbandingan hutang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan tersebut untuk memenuhi seluruh kewajibannya.

2. *Return on equity* (ROE)

Return on equity (ROE) adalah rasio yang menggambarkan sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan modal saham tertentu yang bisa diperoleh pemegang saham. Rasio yang tinggi menunjukkan kemampuan modal sendiri yang dimiliki perusahaan untuk menghasilkan laba yang baik.

Leverage

Leverage merupakan suatu alat penting dalam pengukuran efektivitas penggunaan hutang perusahaan. Dengan menggunakan *leverage*, perusahaan tidak hanya dapat memperoleh keuntungan namun juga dapat mengakibatkan perusahaan mengalami kerugian, karena *leverage* keuangan berarti perusahaan membebankan risiko kepada pemegang saham sehingga mempengaruhi return saham (Prasetyorini, 2013:187).

Menurut Kasmir (2014:156), ada lima rasio *leverage* yang digunakan yaitu: (1) *debt to asset ratio*; (2) *long term debt to equity ratio*; (3) *times interest earned ratio*; (4) *debt to equity ratio*; (5) *fixed charge coverage*.

Profitabilitas

Menurut Mulyadi (2010:126), rasio profitabilitas merupakan suatu rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau laba menggunakan aktiva maupun modal sendiri dalam suatu periode tertentu. Profitabilitas suatu perusahaan dapat diukur dengan menghubungkan antara keuntungan atau laba yang diperoleh dari kegiatan pokok perusahaan dengan kekayaan atau asset yang dimiliki untuk menghasilkan keuntungan perusahaan. Perusahaan harus dalam keadaan yang menguntungkan atau memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi, karena tingkat profitabilitas yang tinggi perusahaan dapat mempertahankan kelangsungan hidupnya. Selain itu, tanpa adanya keuntungan akan sulit bagi perusahaan untuk melakukan pendanaan internal maupun eksternal.

Menurut Kasmir (2014:199), dalam profitabilitas rasio yang digunakan yaitu: (1) *gross profit margin*; (2) *net profit margin*; (3) *return on asset*; (4) *return on equity*.

Ukuran perusahaan

Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara antara lain dengan total aktiva, *log size*, nilai pasar saham, dan lain-lain. Besar kecilnya perusahaan akan mempengaruhi kemampuan dalam menanggung risiko yang mungkin timbul dari berbagai situasi yang dihadapi perusahaan (Prasetyorini, 2013:303).

Ukuran perusahaan turut menentukan tingkat kepercayaan investor. Salah satu tolak ukur yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan adalah ukuran aktiva dari perusahaan. Perusahaan yang memiliki total aktiva yang besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan dimana dalam tahap ini arus kas perusahaan sudah positif

dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif lama, selain itu juga mencerminkan bahwa perusahaan relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibanding perusahaan dengan total aktiva yang kecil. Perhitungan ukuran perusahaan dilakukan menggunakan logaritma natural pada total asset perusahaan dengan rumus \ln (total asset).

Kebijakan dividen

Kebijakan dividen (*dividend policy*) adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Menurut Horne dan Warchowicz (2009:270), kebijakan dividen adalah bagian yang tidak terpisahkan dalam keputusan pendanaan perusahaan. Rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) menentukan jumlah laba yang dapat ditahan dalam perusahaan sebagai sumber pendanaan. Akan tetapi, dengan menahan laba saat ini dalam jumlah yang lebih besar dalam perusahaan juga berarti lebih sedikit uang yang akan tersedia bagi pembayaran dividen saat ini. Jadi, aspek utama dari kebijakan dividen perusahaan adalah menentukan alokasi laba yang tepat antara pembayaran dividen dengan penambahan laba ditahan perusahaan. Rasio yang digunakan yaitu *dividend payout ratio* (DPR).

Nilai perusahaan

Menurut Nugroho (2012:9), nilai perusahaan adalah nilai wajar perusahaan yang menggambarkan persepsi investor terhadap emiten tertentu sehingga nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang selalu dikaitkan dengan harga saham. Semakin tinggi harga saham perusahaan, menunjukkan bahwa nilai perusahaan juga tinggi. Karena nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kemakmuran dan kesejahteraan para pemegang saham juga semakin tinggi. Nilai perusahaan dapat dilihat melalui nilai pasar atau nilai buku perusahaan dari ekuitasnya.

Menurut Weston dan Copeland (2008:244), rasio yang digunakan yaitu: (1) *price earning ratio*; (2) *price to book value*; (3) *tobin's q*.

Penelitian Terdahulu

1. Meidiawati (2016)

Penelitian dengan judul "pengaruh *size, growth, profitabilitas, struktur modal, kebijakan dividen* terhadap nilai perusahaan". Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran, pertumbuhan, dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas dan struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2. Suffah (2016)

Penelitian dengan judul "pengaruh profitabilitas, leverage, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen pada nilai perusahaan". Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas, leverage, dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

3. Prasetia *et al.* (2014)

Penelitian dengan judul "struktur modal, ukuran perusahaan dan risiko perusahaan terhadap nilai perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI". Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal dan risiko perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

4. Purwohandoko (2017)

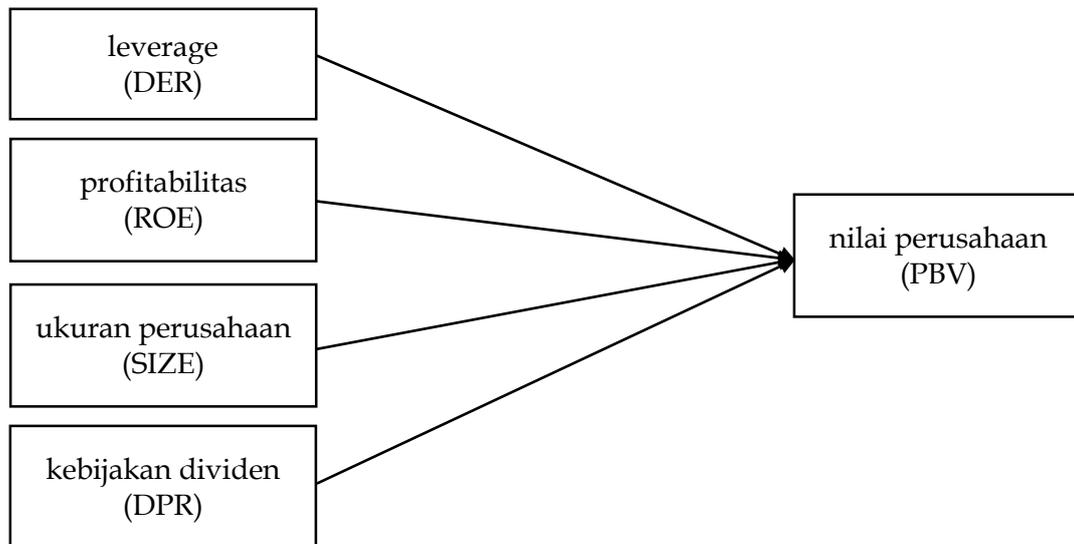
Penelitian dengan judul "*the influence of firm's size, growth, and profitability on firm value with capital structure as the mediator: a study on the agricultural firms listed in the Indonesian stock exchange*". Hasil penelitian menunjukkan bahwa *firm size and firm growth have a insignificant influence on capital structure. Profitability have a negatively influence the capital structure.*

5. Malik dan Maqsood (2015)

Penelitian dengan judul “*impact of changes in dividend policy on firm’s value: a case study of cement sector of Pakistan*” menunjukkan hasil *profitability, liquidity and earned equity have a significant influence relate with market capitalization. Growth have a insignificant influence with market capitalization.*

Rerangka Konseptual

Nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan seberapa besar perusahaan tersebut dapat memberikan keuntungan bagi investor atau pemiliknya. Optimalisasi nilai perusahaan merupakan tujuan utama dari perusahaan. Hubungan antar variabel *leverage*, profitabilitas, ukuran perusahaan, kebijakan dividen dan nilai perusahaan dapat ditunjukkan dengan model konseptual sebagai berikut:



Gambar 1
Rerangka Konseptual

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan

Leverage dapat dipahami sebagai penaksiran dari resiko yang melekat pada suatu perusahaan. Dengan tingginya rasio *leverage* menunjukkan bahwa perusahaan tidak *solvable*, artinya total hutangnya lebih besar dibandingkan dengan total asset atau modalnya. Semakin tingginya rasio *leverage* menunjukkan semakin besarnya dana yang disediakan oleh kreditur. Hal ini akan membuat investor berhati-hati untuk berinvestasi di perusahaan yang rasio *leverage* nya tinggi karena semakin tinggi rasio *leverage* nya, semakin tinggi pula resiko investasinya. Hal tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan Suffah (2016) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Oleh karena penjelasan tersebut dapat disusun suatu hipotesis dari penelitian ini yaitu:

H1 : *leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Profitabilitas dapat digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atas modal sahamnya. Profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. Dengan rasio profitabilitas tinggi yang dimiliki perusahaan, akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan.

Semakin tingginya rasio profitabilitas perusahaan juga akan meningkatkan laba per lembar saham EPS (*earning per share*) perusahaan. Adanya peningkatan EPS akan membuat investor tertarik untuk menanamkan modalnya dengan membeli saham perusahaan serta dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan Meidiawati (2016) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Oleh karena penjelasan tersebut dapat disusun suatu hipotesis dari penelitian ini yaitu:
H2 : profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan melihat seberapa besar asset yang dimiliki oleh sebuah perusahaan. Asset yang dimiliki perusahaan ini menggambarkan hak dan kewajiban serta permodalan perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan, maka ada kecenderungan lebih banyak investor yang menaruh perhatian pada perusahaan tersebut. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang besar cenderung memiliki kondisi yang lebih stabil. Investor memiliki ekspektasi yang besar terhadap perusahaan besar, yaitu berupa perolehan dividen dari perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan Prasetia, *et al.* (2014).

Sedangkan pada penelitian yang dilakukan Meidiawati (2016) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Oleh karena penjelasan tersebut dapat disusun suatu hipotesis dari penelitian ini yaitu:

H3 : ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan

Kebijakan dividen merupakan keputusan perusahaan atas laba yang diperoleh perusahaan. Pembayaran dividen dilihat sebagai signal bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik karena perusahaan tersebut dianggap telah mampu memenuhi kebutuhan perusahaan sehingga investor tidak takut untuk menanamkan modalnya. Sebaliknya, jika dilihat dari prospek perusahaan yang buruk maka akan terjadi penurunan pembayaran dividen. Pembagian dividen yang tinggi akan membuat investor tertarik untuk menanamkan modal pada perusahaan tersebut karena berpikir bahwa *earning* yang diperoleh akan cepat mengembalikan modal yang telah ditanamkan pada perusahaan tersebut. Jadi, dalam hal ini kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena dengan adanya pembagian dividen yang tinggi akan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mampu memenuhi kebutuhan perusahaan dan mengembalikan modal investor. Hal tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan Suffah (2016).

Sedangkan pada penelitian yang dilakukan Meidiawati (2016) menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Oleh karena penjelasan tersebut dapat disusun suatu hipotesis dari penelitian ini yaitu:

H4 : kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian dan gambaran dari populasi (obyek) penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian korelasional. Menurut Fraenkel dan Wallen (2008:328), penelitian korelasional untuk mengetahui hubungan dan tingkat hubungan antara dua variabel atau lebih dan upaya untuk mempengaruhi variabel tersebut. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016 sebanyak 16 perusahaan.

Teknik pengambilan sampel

Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Menurut Sugiyono (2014:156), *purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Teknik pengambilan sampel dengan metode *purposive sampling* baik digunakan ketika setiap unit dalam populasi memiliki karakteristik yang tidak sama. Adapun kriteria yang digunakan untuk memilih sampel dalam penelitian ini adalah (1) perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2012-2016, (2) perusahaan *food and beverages* yang mempublikasikan laporan keuangan selama periode 2012-2016, (3) perusahaan *food and beverages* yang membagikan dividen selama periode 2012-2016.

Teknik pengumpulan data

Jenis pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data dokumenter, yaitu jenis data penelitian berupa arsip yang memuat apa dan kapan suatu kejadian atau transaksi. Data dokumenter yang berupa laporan keuangan perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia STIESIA Surabaya periode 2012 sampai 2016.

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data yang diperoleh dari sumber selain responden yang menjadi sasaran penelitian. Berupa laporan keuangan perusahaan *food and beverages* periode 2012 sampai 2016 yang diperoleh di Bursa Efek Indonesia STIESIA Surabaya.

Teknik pengumpulan data melalui sumber data sekunder yaitu teknik pengumpulan data dengan memanfaatkan laporan keuangan perusahaan *food and beverages* periode 2012 sampai 2016 yang diperoleh di Bursa Efek Indonesia STIESIA Surabaya.

Variabel dan definisi operasional variabel

Leverage

Leverage adalah rasio yang digunakan untuk mengukur sampai sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang. Artinya berapa besar beban hutang yang ditanggung perusahaan untuk membiayai kegiatan usahanya jika dibandingkan dengan ekuitas. *Leverage* dapat diukur menggunakan *debt to equity ratio* (DER). Rasio DER dihitung dengan rumus:

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

Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencapai keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Profitabilitas dapat diukur dengan *return on equity* (ROE). Rasio ROE dihitung dengan rumus:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Ukuran perusahaan

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini merupakan cerminan besar kecilnya perusahaan yang nampak dalam nilai total aktiva perusahaan pada neraca. Perhitungan ukuran perusahaan dilakukan dengan menggunakan logaritma natural pada total asset perusahaan dengan rumus:

$$\text{Size} = \text{Ln} (\text{Total Assets})$$

Kebijakan dividen

Kebijakan dividen diukur dengan menggunakan rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*). Semakin tinggi rasio DPR, menunjukkan semakin tinggi laba yang didistribusikan kepada para pemilik melalui pembayaran dividen. Rasio DPR dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{DPR} = \frac{\text{Total Dividen}}{\text{Net Income}}$$

Nilai perusahaan

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap suatu perusahaan. Nilai perusahaan dapat diukur dengan *price to book value* (PBV). Semakin tinggi PBV berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut. Rumus PBV adalah:

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

Teknik analisis data

Uji asumsi klasik

1. Uji normalitas

Ghozali (2011:160), menyatakan bahwa uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel bebas dan variabel terikat keduanya memiliki distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah distribusi residual normal atau mendekati normal.

2. Uji multikolinearitas

Ghozali (2011:105), menyatakan bahwa uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi yang tinggi atau sempurna antar variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen.

3. Uji autokorelasi

Ghozali (2011:113), menyatakan bahwa uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya ($t-1$). Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi.

4. Uji heteroskedastisitas

Ghozali (2011:139), menyatakan bahwa uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance residual* dari satu pengamatan ke pengamatan lain. Model regresi yang baik adalah model regresi yang tidak terjadi heteroskedastisitas. Ada tidaknya heteroskedastisitas dalam model regresi dapat diketahui dari pola gambar *scatterplot* model tersebut.

Analisis regresi linier berganda

Analisis regresi berganda adalah analisis regresi yang digunakan untuk mengetahui dan menjelaskan hubungan antara variabel terikat dengan variabel bebas. Adapun model regresinya sebagai berikut:

$$\text{PBV} = a + b_1\text{DER} + b_2\text{ROE} + b_3\text{SIZE} + b_4\text{DPR} + e$$

Keterangan:

PBV = *price to book value*

a = konstanta

b₁, b₂, b₃ = koefisien regresi dari masing-masing variabel bebas

DER = *leverage*

ROE = profitabilitas

Size = ukuran perusahaan

DPR = kebijakan dividen

Uji kelayakan model (*goodness of fit*)

Uji F

Uji F yaitu untuk menguji apakah variabel bebas yang digunakan dalam model mampu menjelaskan perubahan nilai variabel tergantung atau tidak. Kriteria pengujian dengan menggunakan uji F adalah dengan membandingkan tingkat signifikansi dari nilai F ($\alpha = 0,05$) dengan ketentuan (1) jika tingkat signifikansi uji F $< 0,05$ menunjukkan bahwa model regresi layak digunakan untuk analisis selanjutnya, (2) jika tingkat signifikansi uji F $> 0,05$ menunjukkan bahwa model regresi tidak layak digunakan untuk analisis selanjutnya.

Uji koefisien determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

Uji hipotesis

Ghozali (2011:98), menyatakan bahwa uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Uji t digunakan untuk mengetahui apakah setiap variabel bebas seperti *leverage*, profitabilitas, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel terikat yaitu nilai perusahaan. Menentukan kriteria pengujian hipotesis, (1) jika nilai signifikan $t < 0,05$ maka hipotesis diterima dan variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. (2) jika nilai signifikan $t > 0,05$ maka hipotesis ditolak dan variabel independen berpengaruh tidak signifikan terhadap variabel dependen.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Uji asumsi klasik

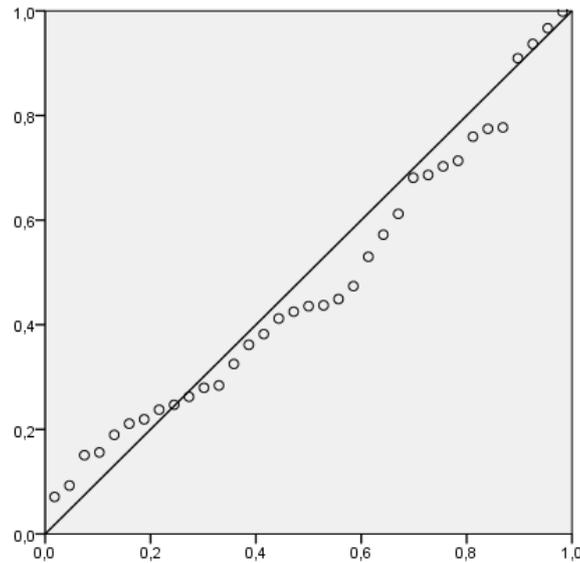
Uji normalitas

Tabel 1
Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

| | | <i>Unstandardized Residual</i> |
|--|-----------------------|--------------------------------|
| N | | 35 |
| <i>Normal Parameters^{a,b}</i> | <i>Mean</i> | ,0000000 |
| | <i>Std. Deviation</i> | 4,94535743 |
| <i>Most Extreme Differences</i> | <i>Absolute</i> | ,128 |
| | <i>Positive</i> | ,128 |
| | <i>Negative</i> | -,078 |
| <i>Test Statistic</i> | | ,128 |
| <i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i> | | ,159 ^c |

Sumber: data sekunder, diolah tahun 2018

Berdasarkan hasil Tabel 1 dapat diketahui bahwa besarnya nilai Asymp.Sig. (2-tailed) sebesar $0,159 > 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa data tersebut dinyatakan berdistribusi normal sehingga layak untuk digunakan dalam penelitian.



Sumber: data sekunder, diolah tahun 2018

Gambar 2
Hasil Uji Normalitas

Dari grafik diatas penyebaran data atau titik berada di sekitar garis diagonal, menunjukkan bahwa data penelitian dinyatakan berdistribusi normal. Dengan demikian, dapat disimpulkan pendekatan grafik normal *probability plot* telah memenuhi asumsi normalitas.

Uji multikolinearitas

Tabel 2
Hasil Uji Multikolinearitas
Coefficients^a

| Model | Collinearity Statistics | |
|------------|-------------------------|-------|
| | Tolerance | VIF |
| (Constant) | | |
| DER | ,640 | 1,562 |
| ROE | ,741 | 1,349 |
| SIZE | ,768 | 1,301 |
| DPR | ,563 | 1,776 |

Sumber: data sekunder, diolah tahun 2018

Dari Tabel 2 dapat dilihat bahwa variabel bebas yang terdiri dari *leverage*, profitabilitas, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen memiliki nilai tolerance lebih besar dari 0,1 dan lebih kecil dari 1. Sedangkan nilai *variance inflation factor* (VIF) lebih kecil dari 10. Jadi dapat disimpulkan bahwa dalam model ini tidak terjadi gejala multikolinearitas.

Uji autokorelasi

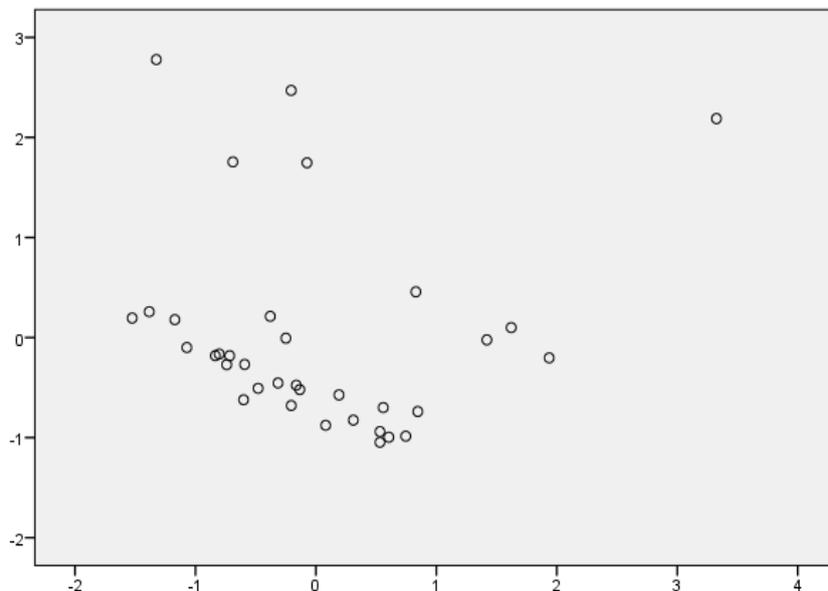
Tabel 3
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

| Model | Adjusted R Square | Durbin-Watson |
|-------|-------------------|---------------|
| 1 | ,724 | 1,360 |

Sumber: data sekunder, diolah tahun 2018

Hasil uji autokorelasi diatas menunjukkan bahwa nilai Durbin - Watson sebesar 1,360 terletak diantara -2 sampai +2. Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa di dalam model regresi tidak ada autokorelasi.

Uji heteroskedastisitas



Sumber: data sekunder, diolah tahun 2018

Gambar 3
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Dari hasil olah data pada Gambar 3, terlihat titik-titik yang menyebar berada diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y dan tidak membentuk pola yang jelas, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi, sehingga model regresi layak dipakai untuk memprediksi nilai perusahaan melalui variabel independen *leverage*, profitabilitas, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen.

Dari hasil pengujian asumsi klasik dapat disimpulkan bahwa regresi linier yang dihasilkan dalam penelitian ini dikatakan sudah baik, dimana hasil pengujian asumsi klasik semua data tersebut sudah memenuhi.

Analisis regresi linier berganda

Tabel 4
Hasil Uji Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

| Model | Unstandardized Coefficients | |
|------------|-----------------------------|------------|
| | B | Std. Error |
| (Constant) | -31,008 | 15,444 |
| DER | ,103 | ,039 |
| ROE | ,191 | ,030 |
| SIZE | ,694 | ,568 |
| DPR | ,172 | ,055 |

Sumber: data sekunder, diolah tahun 2018

Berdasarkan Tabel 4, maka nilai perusahaan dapat dimasukkan dalam persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$PBV = -31,008 + 0,103 \text{ DER} + 0,191 \text{ ROE} + 0,694 \text{ SIZE} + 0,172 \text{ DPR} + e$$

Dari persamaan regresi diatas, dapat diuraikan sebagai berikut:

1. Konstanta (α)
 Dari persamaan regresi diatas, dapat diketahui nilai konstanta (α) adalah sebesar -31,008 artinya jika variabel *leverage*, profitabilitas, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen tetap atau sama dengan nol (=0), maka nilai perusahaan -31,008 satuan.
2. Koefisien *leverage* (DER)
 Koefisien regresi (β_1) sebesar 0,103 menunjukkan arah hubungan positif (searah) antara *leverage* dengan nilai perusahaan.
3. Koefisien profitabilitas (ROE)
 Koefisien regresi (β_2) sebesar 0,191 menunjukkan arah hubungan positif (searah) antara profitabilitas dengan nilai perusahaan.
4. Koefisien ukuran perusahaan (SIZE)
 Koefisien regresi (β_3) sebesar 0,694 menunjukkan arah hubungan positif (searah) antara ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan.
5. Koefisien kebijakan dividen (DPR)
 Koefisien regresi (β_4) sebesar 0,172 menunjukkan arah hubungan positif (searah) antara kebijakan dividen dengan nilai perusahaan.

Uji kelayakan model

Uji F

Tabel 5
Hasil Uji Kelayakan Model
ANOVA^a

| Model | F | Sig. |
|-------------------|--------|-------------------|
| <i>Regression</i> | 23,282 | ,000 ^b |
| <i>Residual</i> | | |
| <i>Total</i> | | |

Sumber: data sekunder, diolah tahun 2018

Dari hasil pengolahan data maka dapat diketahui bahwa data tersebut dapat dikatakan layak untuk dilakukan penelitian. Hal ini dibuktikan dari tingkat signifikan $0,000 < 0,05$. Dengan demikian, variabel bebas yang terdiri dari *leverage* (DER), profitabilitas (ROE), ukuran

perusahaan (SIZE) dan kebijakan dividen (DPR) secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV).

Uji koefisien determinasi (R²)

Tabel 6
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)
Model Summary^b

| Model | R | R Square |
|-------|-------------------|----------|
| 1 | ,870 ^a | ,756 |

Sumber: data sekunder, diolah tahun 2018

Dari Tabel 6 diketahui bahwa R square (R²) sebesar 0,756 atau 75,6%. Hal ini menunjukkan bahwa hanya 75,6% variasi nilai perusahaan (PBV) dapat dijelaskan oleh variabel *leverage* (DER), profitabilitas (ROE), ukuran perusahaan (SIZE) dan kebijakan dividen (DPR). Sedangkan sisanya sebesar 24,4% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak masuk dalam model penelitian.

Pengujian hipotesis

Tabel 7
Hasil Uji t dan Tingkat Signifikan
Coefficients^a

| Model | T | Sig. | Keterangan |
|------------|--------|------|------------------|
| (Constant) | -2,008 | ,054 | |
| DER | 2,646 | ,013 | Signifikan |
| ROE | 6,374 | ,000 | Signifikan |
| SIZE | 1,223 | ,231 | Tidak Signifikan |
| DPR | 3,126 | ,004 | Signifikan |

Sumber: data sekunder, diolah tahun 2018

Pembahasan

Pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil uji t di atas menunjukkan bahwa *leverage* yang diukur dengan *debt to equity ratio* berhubungan positif dan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *price to book value*. Dapat dilihat dari tingkat signifikansi 0,013 (0,013 < 0,05) dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,103. Maka, hipotesis pertama menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan "diterima". Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh Suffah (2016) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Adanya hubungan positif dari variabel *leverage* (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV) menunjukkan apabila DER meningkat, maka PBV juga meningkat dan berpengaruh signifikan. *Leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan disebabkan oleh penggunaan aktiva perusahaan yang sebagian besar dibiayai hutang secara efektif. Hal ini terjadi jika perusahaan menggunakan hutang sebagai tambahan modal untuk melakukan pengembangan (ekspansi) perusahaan. Jika ekspansi perusahaan berhasil, maka hutang dapat dibayar dan investor akan mendapat pengembalian sebagai akibat dari peningkatan profitabilitas perusahaan. Keadaan ini dapat menyebabkan investor tidak akan menarik investasinya sehingga mengalami peningkatan yang diikuti meningkatnya nilai perusahaan.

Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil uji t diatas menunjukkan bahwa profitabilitas yang diukur dengan *return on equity* berhubungan positif dan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *price to book value*. Dapat dilihat dari tingkat signifikansi 0,000 ($0,000 < 0,05$) dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,191. Maka, hipotesis kedua menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan "diterima". Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh Meidiawati (2016) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Adanya hubungan positif dari variabel profitabilitas (ROE) terhadap nilai perusahaan (PBV) menunjukkan apabila ROE meningkat, maka PBV juga meningkat dan berpengaruh signifikan. Hal ini karena pada saat perusahaan mengalami kenaikan keuntungan maka harga saham perusahaan akan ikut naik sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas maka perusahaan dapat menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham, sehingga para investor tertarik untuk menanamkan sahamnya. Artinya, perusahaan mempunyai prospek yang bagus sehingga mampu memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang meningkat akan menyebabkan nilai perusahaan juga ikut meningkat.

Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil uji t diatas menunjukkan bahwa ukuran perusahaan yang diukur dengan logaritma natural pada total asset berhubungan positif dan berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *price to book value*. Dapat dilihat dari tingkat signifikansi 0,231 ($0,231 < 0,05$) dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,694. Maka, hipotesis ketiga menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan "ditolak". Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh Meidiawati (2016) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, namun tidak sejalan dengan penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh Prasetya *et al* (2014) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Adanya hubungan positif dari variabel ukuran perusahaan (SIZE) terhadap nilai perusahaan (PBV) menunjukkan apabila SIZE meningkat, maka PBV juga meningkat namun berpengaruh tidak signifikan. Hal ini karena investor lebih melihat kinerja keuangan suatu perusahaan daripada besar kecilnya ukuran perusahaan. Jadi, apabila kinerja keuangan menunjukkan adanya prospek yang baik maka investor dapat menentukan di perusahaan mana akan berinvestasi sehingga saham tersebut dapat menarik minat investor yang mengakibatkan harga saham akan meningkat dan nilai perusahaan juga akan semakin meningkat.

Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil uji t diatas menunjukkan bahwa kebijakan dividen yang diukur dengan *dividend payout ratio* berhubungan positif dan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *price to book value*. Dapat dilihat dari tingkat signifikansi 0,004 ($0,004 < 0,05$) dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,172. Maka, hipotesis keempat menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan "diterima". Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh Suffah (2016) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, namun tidak sejalan dengan penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh Meidiawati (2016) menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Adanya hubungan positif dari variabel kebijakan dividen (DPR) terhadap nilai perusahaan (PBV) menunjukkan apabila semakin tinggi dividen yang dibayarkan

perusahaan, maka semakin tinggi pula minat investor terhadap saham tersebut. Hasil penelitian ini membenarkan *theory bird in the hand* bahwa para pemegang saham lebih menyukai pembagian laba dalam bentuk dividen dibandingkan dengan *capital gain*. Hal ini dikarenakan bahwa investor tertarik dengan perusahaan yang rasio dividennya tinggi, investor beranggapan bahwa perusahaan yang mampu membagikan dividen dengan nilai yang tinggi maka perusahaan tersebut sejahtera dan menandakan bahwa manajemen merasa optimis atas masa depan perusahaan sehingga investor tidak takut untuk menanamkan modalnya.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan mengenai pengaruh *leverage*, profitabilitas, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverages* selama periode 2012-2016. Maka dapat diambil simpulan dari penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) *Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini dapat diartikan bahwa *leverage* dapat digunakan sebagai dasar untuk menentukan perubahan variabel nilai perusahaan atau dengan kata lain *leverage* mempengaruhi nilai perusahaan. (2) Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini dapat diartikan bahwa profitabilitas dapat digunakan sebagai dasar untuk menentukan perubahan variabel nilai perusahaan atau dengan kata lain profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan. (3) Ukuran perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini dapat diartikan bahwa ukuran perusahaan tidak dapat digunakan sebagai dasar untuk menentukan perubahan variabel nilai perusahaan atau dengan kata lain ukuran perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. (4) Kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini dapat diartikan bahwa kebijakan dividen dapat digunakan sebagai dasar untuk menentukan perubahan variabel nilai perusahaan atau dengan kata lain kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan.

Keterbatasan

Penelitian ini masih mempunyai beberapa keterbatasan diantaranya sebagai berikut: (1) Obyek penelitian menggunakan perusahaan *food and beverages* dengan jumlah perusahaan yang di observasi hanya 7 sampel dimana belum menggambarkan seluruh perusahaan *food and beverages* yang ada. (2) Penelitian ini hanya menggunakan 4 variabel independen yaitu *leverage*, profitabilitas, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen. Sedangkan masih banyak faktor - faktor lainnya yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Saran

Dari hasil analisis diatas dan dari simpulan yang diperoleh, maka saran - saran yang dapat diberikan peneliti adalah sebagai berikut: (1) Perusahaan disarankan untuk lebih memperhatikan keputusan keuangan yang mencerminkan kondisi keuangan internal perusahaan agar pengambilan keputusan dapat dilakukan dengan tepat, sehingga perusahaan dapat mencapai tujuannya yaitu memaksimalkan nilai perusahaan. (2) Bagi investor maupun calon investor sebaiknya melihat terlebih dahulu kondisi perusahaan yang akan dipilih dengan melihat laporan keuangan perusahaan. Dari laporan keuangan dapat diperoleh informasi mengenai perkembangan nilai perusahaan setiap tahunnya sehingga investor dapat menempatkan modal yang akan ditanamkannya pada perusahaan yang tepat. (3) Bagi peneliti berikutnya diharapkan dapat mengembangkan penelitian ini dengan

memperbanyak jumlah sampel, menggunakan periode yang lebih panjang dan menambah variabel – variabel bebas yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Fahmi, I. 2011. *Analisa Laporan Keuangan*. Alfabeta. Bandung.
- Fraenkel, J. R. dan N. E. Wallen. 2008. *How to Design and Evaluate Research in Education*. McGraw-Hill. New York.
- Ghozali, I. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*. Edisi Kelima. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hanafi, M.M. 2013. *Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. BPFE. Yogyakarta.
- Horne, J. C. V. dan J. M. Warchowicz. 2009. *Fundamentals of Finance Management*. 13th. Ed. Prentice-Hall Inc. New Jersey. Terjemahan Q. Mubarakah. 2012. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Edisi Ketigabelas. Jilid 1. Salemba Empat. Jakarta.
- Jogiyanto, H. 2014. *Metode Penelitian Bisnis*. Edisi Keenam. Universitas Gadjah Mada. Yogyakarta.
- Kasmir. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Pertama. Cetakan Ketujuh. PT. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Malik, M. S. dan M. Maqsood. 2015. Impact of Changes in Dividend Policy on Firm's Value: A Case Study of Cement Sector of Pakistan. *J. Basic Sci. Appl. Res.* 1(4): 41-52.
- Martono dan Harjito. D. A. 2010. *Manajemen Keuangan*. Edisi Delapan. Ekonisia. Yogyakarta.
- Meidiawati, K. 2016. Pengaruh Size, Growth, Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. 5(2): 1-16.
- Mulyadi. 2010. *Sistem Akuntansi*. Edisi Ketiga. Cetakan Kelima. Salemba Empat. Jakarta.
- Nugroho, W. 2012. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur di BEI). *Skripsi*. Universitas Muhammadiyah. Surakarta.
- Prasetya, T. E., P. Tommy, dan I. S. Saerang. 2014. Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Risiko Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar di BEI. *Jurnal EMBA*. 2(2): 879-889.
- Prasetyorini, B. F. 2013. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen*. 1(1): 183-303.
- Purwohandoko. 2017. The Influence of Firm's Size, Growth, and Profitability on Firm Value with Capital Structure as the Mediator: A Study on The Agricultural Firms Listed in the Indonesian Stock Exchange. *International Journal of Economics and Finance*. 9(8): 103-110.
- Riyanto, B. 2011. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Keempat. BPFE. Yogyakarta.
- Suffah, R. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen Pada Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. 5(2): 1-17.
- Sugiyono. 2014. *Statistika Untuk Penelitian*. Alfabeta. Bandung.
- Weston, J. F. dan T. E. Copeland. 2008. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kesembilan. Binarupa Aksara. Jakarta.