

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

Yusuf Efendi

efendyusuf13@gmail.com

Hendri Soekotjo

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aims to examine and analyze the influence of dividend policy on the company value, leverage to company value, and company size to the company value, leverage to company value, and company size to the company value. Population in this research are Service Company of Property and Real Estate sector which is listed in Indonesia Stock Exchange (BEI) period 2012-2016. The sample selection was done by purposive sampling technique by using certain criteria, then got sample as many as 11 companies. The data analysis method used is multiple linier regression analysis with using SPSS (Statistical Product and Service Solutions) tool. The result of the research shows that the dividend policy has positive and significant influence to the company value, leverage (DAR) has positive and insignificant influence to the company value, and company size has positive and significant influence to company value.

Keywords: dividend policy, leverage, company size, company value

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, *leverage* terhadap nilai perusahaan, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan diproksikan dengan PBV (*Price Book Value*). Populasi dalam penelitian ini berupa perusahaan jasa sector *Poperty dan Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2016. Pemilihan sampel dilakukan dengan teknik *purposive sampling* dengan menggunakan kriteria tertentu maka diperoleh sampel sebanyak 11 perusahaan. Metode analisis data yang digunakan adalah analisi regresi linier berganda dengan alat bantu SPSS (*Statistical Product and Service Solutions*). Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen (DPR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, *leverage* (DAR) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, dan ukuran perusahaan (*Size*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

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

PENDAHULUAN

Tujuan perusahaan adalah memaksimalkan nilai saham. Tujuan berdirinya perusahaan antara lain mendapatkan keuntungan dan memaksimal dengan sumberdaya yang ada, dan tujuan utama perusahaan adalah mengoptimalkan nilai perusahaan. Pada era globalisasi seperti ini, persaingan antar perusahaan yang semakin ketat menuntut perusahaan untuk menghadapi serta mengantisipasi dalam segala situasi untuk mampu bertahan di tengah persaingan tersebut. Nilai perusahaan ini akan menunjukkan kemakmuran pemegang saham, nilai untuk memaksimalkan efisiensi (daya guna) dari operasi-operasi perusahaan (Weston dan Brigham, 2011:147). Setiap perusahaan akan selalu menunjukan kepada calon investor penampilan baik tentang nilai perusahaan apabila perusahaan akan berada di atas atau dibawah nilai sebenarnya, agar perusahaan mereka tepat sebagai alternative investasi. Sedangkan nilai perusahaan bagi perusahaan yang sudah go public, dan dapat ditentukan oleh mekanisme permintaan dan penawaran di bursa, yang tercermin dari listing price. Nilai

perusahaan penting bagi perusahaan untuk menarik minat investor dalam menanamkan modalnya. Dalam hal ini, perusahaan melakukan berbagai strategi dengan meningkatkan keunggulan yang dimiliki sebagai usaha pencapaian tujuan perusahaan.

Nilai perusahaan dapat menggambarkan keadaan perusahaan. Dengan baiknya nilai perusahaan maka perusahaan akan dipandang baik oleh para calon investor, demikian pula sebaliknya, nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang baik. Salah satunya, pandangan perusahaan berkaitan dengan likuiditas perusahaan, yaitu perusahaan di nilai mampu atau tidaknya mengembalikan pinjaman yang diberikan oleh pihak kreditur. Apabila nilai yang tersirat tidak baik maka investor akan menilai perusahaan dengan nilai yang rendah. Nilai perusahaan yang *go public* tercermin dari harga saham yang dikeluarkan oleh perusahaan (Suharli, 2006). Peningkatan nilai perusahaan bisa dicapai jika perusahaan dengan kemampuannya beroperasi untuk mencapai keuntungan yang akan ditargetkan. Melalui keuntungan yang diperoleh perusahaan tersebut akan mampu memberikan deviden kepada pemegang saham, juga untuk meningkatkan pertumbuhan dan mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan.

Terdapat banyak faktor yang menentukan nilai perusahaan. Dalam pencapaiannya perusahaan ada berbagai factor yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu kebijakan dividen, *leverage* dan ukuran perusahaan.

Menurut (Brealeys *et al*, 2007:161) Dividen adalah distribusi kas periodik dari perusahaan kepada pemegang sahamnya. Kebijakan dividen adalah keputusan tentang seberapa banyak laba saat ini yang dibayarkan sebagai dividen daripada ditahan untuk diinvestasikan kembali dalam perusahaan. Kebijakan dividen yang optimal adalah kebijakan dividen yang menciptakan keseimbangan di antara deviden saat ini dan pertumbuhan deviden dimasa mendatang sehingga memaksimalkan harga saham perusahaan (Weston dan Brigham, dalam Mardiyati *et al.*, 2012:2).

Selain kebijakan dividen ada rasio *leverage* yang saling berkaitan. Kaitan *leverage* dan kebijakan dividen adalah semakin tinggi hutang yang dimiliki oleh perusahaan tersebut, maka semakin kecil kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban kepada pemegang saham, maka semakin buruk penilaian seorang investor terhadap perusahaan. *Leverage* muncul diakibatkan perusahaan yang ingin memenuhi kebutuhan sehari-harinya untuk beroperasi yang menggunakan aktiva dan sumber pendanaan yang menimbulkan biaya penyusutan dari aktiva tetap.

Berikut faktor lain yang mempengaruhi Nilai Perusahaan adalah ukuran perusahaan. Ukuran Perusahaan dianggap mampu mempengaruhi Nilai Perusahaan karena semakin Besar Ukuran skala perusahaan maka semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan yang baik yang bersifat internal dari perusahaan maupun eksternal. Ukuran perusahaan juga dapat dilihat dari total aset yang dimilikinya, dengan total aset yang besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan karena dalam tahap ini arus kas perusahaan sudah positif dan di anggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relative panjang.

Menurut Nuryadi (2012) investasi di *property and real estate* adalah cara terbaik untuk mengembangkan uang. Menurut Indonesia investments.com (juli 2015) terdapat tiga hal penyebab sektor *property* di Indonesia meningkat. Pertama ekspansi perekonomian Indonesia yang subur. Belanja konsumen kelas menengah yang kuat membuat segmen bisnis hunian

menjadi kontributor terbesar untuk pertumbuhan property Indonesia, mencakup sekitar 60% dari sektor property. Kedua, komposisi demografi Indonesia mendukung pertumbuhan ekonomi, termasuk sektor properti. Indonesia memiliki populasi besar (kira-kira 250 juta orang pada tahun 2015) yang menjadi semakin makmur. Ketiga, property Indonesia naik tajam karena rendahnya tingkat suku bunga di bank sentral antara februari 2012 sampai pertengahan 2013, bank sentral Indonesia (Bank Indonesia) mempertahankan suku bunga acuannya (BI rate) pada 5,75%. Berkaitan dengan sector property, optimisme perkembangan industri di sektor ini pun dinilai cukup baik, hal ini dapat terlihat dari angka penanaman modal yang dilakukan oleh investor asing pada tahun 2016 kuartal II mencapai Rp 151,6 triliun lebih tinggi sekitar Rp 12,3 persen jika dibandingkan dengan kuartal yang sama di tahun 2015 (Lamudi.co.id, 2017).

Berdasarkan uraian diatas, pentingnya mengambil data sektor property dan real estate sebagai objek penelitian karena pada saat ini property dan real estate sangat di minati dan begitu berkembang. Peneliti tertarik untuk menguji dan menganalisis kembali untuk membuktikan apa sajakah faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dengan mengambil topik mengenai : "Pengaruh Kebijakan Dividen, Leverage, dan Ukuran perusahaan terhadap perusahaan property dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2016". Berdasarkan latar belakang masalah diatas, maka rumusan masalah untuk penelitian ini adalah: 1. Apakah Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di BEI? 2. Apakah Leverage berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di BEI? 3. Apakah Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di BEI? Tujuan Penelitian adalah: 1. Untuk mengetahui pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di BEI 2. Untuk mengetahui pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di BEI 3. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di BEI.

TINJAUAN TEORITIS

Teori sinyal (*Signaling Theory*)

Menurut Brigham dan Houston (2011), isyarat atau signal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Manajer berkewajiban memberi sinyal mengenai kondisi perusahaan kepada wujud dari tanggung jawab suatu manajemen atas pengolahan perusahaan. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi adalah karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan lebih mengetahui lebih banya informasi tentang perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar khususnya investor dan kreditor (Sartono, 2010:31)

Pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu mengintretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai signal baik (*good news*) atau signal buruk (*bad news*). Jika pengumuman tersebut terjadi signal baik bagi investor, maka terjadi perubahan dalam volume perdagangan saham.

Nilai Perusahaan

Nilai Perusahaan merupakan kondisi tertentu yang dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap suatu perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan setelah beberapa tahun. Tujuan perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan dengan begitu pemilik perusahaan akan menjadi makmur atau semakin kaya. Menurut Mardiyati *et al.* (2012:6) pengertian nilai perusahaan dicerminkan pada kekuatan tawar menawar saham. Apabila perusahaan diperkirakan sebagai perusahaan mempunyai prospek pada masa yang akan datang, maka menilai sahamnya menjadi tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi adalah keinginan dari para pemegang saham, karna nilai perusahaan yang tinggi dapat menunjukkan kemakmuran dan kesejahteraan para pemegang saham juga semakin tinggi.

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan pembayaran dividen yang mempertimbangkan maksimalisasi harga saham saat ini dan akan datang. Dalam penentuan besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan ada perusahaan yang sudah merencanakan dengan menetapkan target *dividen payout ratio* yang didasarkan atas perhitungan keuntungan yang diperoleh setelah dikurangi pajak. Rasio pembayaran (*dividen payout rasio*) menentukan jumlah laba dibagi dalam bentuk dividen kas dan laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan. Rasio ini menunjukkan presentase laba perusahaan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham berupa dividen kas (Martono dan Harjito, 2014 : 270)

Sedangkan kebijakan dividen menurut Murhadi (2008:4) merupakan suatu kebijakan yang dilakukan dengan pengeluaran biaya yang cukup mahal, karena perusahaan harus menyediakan dana dalam jumlah besar untuk keperluan pembayaran deviden. Kebijakan dividen sering dianggap sebagai suatu sinyal bagi para investor dalam menilai baik atau buruknya perusahaan, hal ini disebabkan karena kebijakan dividen tersebut memiliki pengaruh terhadap harga saham pada perusahaan.

Leverage

Leverage adalah rasio yang digunakan untuk mengukur sampai sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang (Kasmir, 2012:159). Dengan menggunakan leverage perusahaan tidak hanya dapat memperoleh keuntungan namun juga perusahaan dapat mengalami kerugian, karena leverage keuangan berarti perusahaan membebankan resiko kepada pemegang saham sehingga mengalami return saham (Prasetyorini, 2013:187). Leverage merupakan gambaran dari besar kecilnya pemakaian utang perusahaan yang digunakan untuk pembiayaan aktivitas operasionalnya.

Menurut Agnes (2004), *leverage* menunjukkan kemampuan dari suatu perusahaan untuk memenuhi segala kewajiban finansial dari perusahaan tersebut seandainya perusahaan tersebut dilikuidasi. Jadi *leverage* merupakan rasio yang mengukur seberapa besar perusahaan menggunakan pendanaan yang berasal dari utang (*financial leverage*) (Brigham dan Houston, 2006). Rasio leverage dalam penelitian ini merupakan *Debt to Equity Ratio* (DER). DER merupakan salah satu pengukur seberapa jauh perusahaan tersebut memiliki pinjaman kepada kreditur. Apabila semakin tinggi nilai rasionya, maka semakin besar perusahaan tersebut

memperoleh dana dari luar, dan juga sebaliknya apabila nilai rasio semakin rendah maka semakin kecil pula perusahaan tersebut memperoleh dana dari luar.

Ukuran Perusahaan

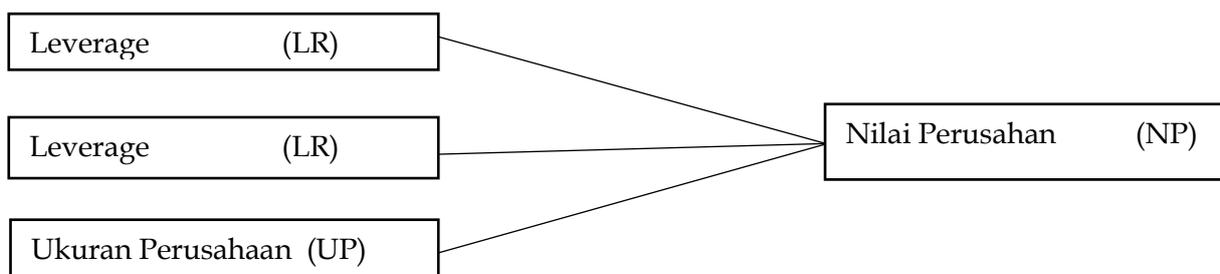
Ukuran perusahaan juga dianggap mempengaruhi nilai perusahaan. Semakin besar skala perusahaan maka semakin mudah perusahaan memperoleh sumber pendanaan yang baik. Ukuran perusahaan diukur dengan total asset perusahaan yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2001:117-119), ukuran perusahaan adalah rata-rata total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun kemudian. Menurut Sujoko (2007) ukuran perusahaan yang besar menunjukkan perusahaan mengalami perkembangan sehingga investor akan merespon positif dan nilai perusahaan akan meningkat. Selain itu ukuran perusahaan turut meningkatkan kepercayaan terhadap investor. Sehingga semakin besar perkembangan yang dilakukan oleh perusahaan maka semakin mudah masyarakat menerimanya yang artinya semakin mudah untuk mendapatkan informasi yang akan meningkatkan Nilai Perusahaan.

Penelitian Terdahulu

Penelitian yang berhubungan dengan Nilai Perusahaan yang telah dilakukan oleh para peneliti sebelumnya, sehingga beberapa poin penting dari peneliti sebelumnya dapat dijadikan acuan dasar dalam penelitian ini. Berikut ini akan diuraikan beberapa penelitian terdahulu yang mengenai Nilai Perusahaan: 1. Penelitian ini dilakukan oleh Vaeza dan Dini (2015) yang berjudul "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, *Leverage* dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010 - 2015" Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah Regresi Data Panel. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Ukuran perusahaan, Profitabilitas dan *Leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, 2. Penelitian ini dilakukan oleh Heven dan Fitty (2016) yang berjudul "Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar di BEI 2011-2014" Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah Regresi Linier Berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan.

Model Penelitian

Dari penjelasan di atas, maka rerangka konseptual dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 1
Rerangka Konseptual

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang akan dibayarkan sebagai deviden kepada investor atau ditahan untuk reinvestasi dalam perusahaan. Sebuah peneliti Sofyaningsih (2011), menyatakan adanya hubungan yang positif antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa pengumuman dividen merupakan informasi yang substansial bagi investor. Didukung oleh Hardiningsih (2011) kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hal tersebut, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1 : Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan.

Leverage merupakan gambaran dari besar kecilya pemakaian utang perusahaan yang digunakan untuk pembiayaan aktivitas operasionalnya. Hal tersebut juga dikemukakan oleh Nurhasanah (2012), menyatakan bahwa leverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan di dukung oleh penelitian (Kouki dan Said,2011). Begitu juga dengan penelitian yang dilakukan oleh, Setiadewi (2014) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hal tersebut, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2 : *Leverage* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Ukuran perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Karena semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan yang baik. Baik itu bersifat internal maupun eksternal perusahaan. Faktor ini menjelaskan bahwa suatu perusahaan yang besar akan memiliki akses yang lebih mudah ke pasar modal. Dengan demikian penjualan lebih besar daripada biaya variabel dan biaya tetap, maka akan diperoleh jumlah pendapatan sebelum pajak. Justru Sebaliknya jika penjualan lebih kecil daripada biaya variabel dan biaya tetap maka perusahaan akan mengalami kerugian. Penelitian dari Nuraina (2012) menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, pernyataan tersebut didukung oleh beberapa peneliti seperti Gill dalam Rudangga (2012) menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai suatu perusahaan. Berdasarkan hal tersebut, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H3 : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan menganalisis data sekunder. Berdasarkan karakteristik masalah yang timbul karena adanya sebab akibat antara kebijakan dividen, *leverage*, ukuran perusahaan dan nilai perusahaan maka penelitian ini digolongkan sebagai penelitian berdasarkan karakteristik kausal komperatif. Sedangkan data sekunder merupakan sumber data yang diperoleh secara tidak langsung yaitu melalui media perantara.

Populasi dalam penelitian ini yaitu sebanyak 49 perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sumber data sekunder untuk pengambilan sampel dalam penelitian ini berasal dari Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia - Stiesia khususnya pada sektor property dan real estate.

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini non probabilitas sampling, dilakukan dengan cara mengambil subjek bukan didasarkan atas nilai strata, random atau daerah tetapi didasarkan atas adanya tujuan tertentu yang disebut *purposive sampling*. Menurut Sugiyono (2012:126) *Purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Berikut kriteria sampel yang telah ditentukan oleh peneliti sebagai berikut: 1. Perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia *property and* selama 5 tahun dari tahun 2012-2016 ; 2. Perusahaan *property and real estate* yang mempublikasikan laporan keuangan selama 5 tahun secara terus-menerus dari tahun 2012-2016 ; 3. Perusahaan *real estate* yang membagikan dividen selama 5 tahun pengamatan dari tahun 2012-2016.

Teknik Pengumpulan Data

Berdasarkan dari sumber datanya, data dalam penelitian ini adalah data sekunder dimana data yang diambil itu tidak secara langsung tetap memanfaatkan data atau dokumen yang dihasilkan oleh pihak-pihak lain. Data sekunder mengacu pada informasi yang dikumpulkan oleh seseorang, bukan penelitian melakukan studi mutakhir (Sekaran, 2006:65). Data sekunder ini berdasarkan laporan keuangan masing-masing perusahaan property dan real estate yang telah *go public* dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016.

Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel

Variabel Penelitian

Menurut Sekaran (2006: 61), Variabel adalah apapun yang dapat membedakan atau membawa variasi pada suatu nilai. Dalam penelitian ini digunakan empat variable bebas dan satu variable terikat. Variable bebas dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen, leverage dan ukuran perusahaan. Sedangkan variable terikatnya adalah nilai perusahaan.

Definisi Operasional Variabel

Vaiabel Terikat (Dependent Variabel)

Variable terikat disini adalah Nilai perusahaan. Nilai Perusahaan adalah nilai yang bersedia dibayarkan kepada calon pembeli yang bersedia membeli apabila perusahaan tersebut dijual. Dalam penelitian ini nilai perusahaan diukur dengan perbandingan harga saham/lembar dengan nilai buku/lembar yang di sebut PBV (*Price Book Value*) selama periode 2012-2016. Rasio *price to book value* (PBV) dapat dirumuskan sebagai berikut dalam satuan persentase (Husnan, 2009:15) Nilai Perusahaan.

$$\text{Nilai Perusahaan (PBV)} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku Per Saham}}$$

Variabel Bebas (Independent Variable)

Kebijakan Dividen (KD)

Kebijakan Dividen dalam penelitian ini adalah persentase laba yang dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk kas. Menurut Martono dan Harjito (2008), laba tersebut bias dibagi sebagai dividen atau ditahan untuk diinvestasikan kembali, kebijakan dapat diukur dengan menggunakan membandingkan antara Dividend *Per Share* dengan *Earning Per Share*.

$$DPR = \frac{\text{Dividen Per Share}}{\text{Earning Per Share}} \times 100\%$$

Leverage (LR)

Leverage merupakan suatu alat penting dalam pengukuran efektivitas penggunaan utang perusahaan. Menurut Agnes (2004), *leverage* menunjukkan kemampuan dari suatu perusahaan untuk memenuhi segala kewajiban finansial dari perusahaan tersebut seandainya perusahaan tersebut dilikuidasi. Dalam penelitian ini leverage diukur dengan menggunakan Debt to Asset Ratio (DAR).

$$\text{Debt to Asset Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}} \times 100 \%$$

Ukuran Perusahaan (UP)

Ukuran perusahaan dapat menggambarkan besarnya kekayaan yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan proksi bagi informasi asimetri antara perusahaan dan pasar memunculkan sinyal bahwa semakin besar perusahaan, semakin kompleks organisasinya, semakin tinggi *costs of asymmetries information* sehingga lebih sulit bagi perusahaan untuk memperoleh pendanaan dari eksternal. Dalam penelitian ini ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan rumus:

$$\text{Size} = \ln \text{Assets}$$

Teknik Analisis Data

Analisis Deskriptif

Analisis statistik deskriptif bertujuan untuk mengetahui gambaran umum terhadap objek yang diteliti. Statistik deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan suatu data yang menunjukkan hasil pengukuran rata-rata (*mean*), standar deviasi (*standar deviation*), dan maksimum-minimum (Ghozali, 2011). Data yang diambil dari sampel perusahaan *Property* dan *real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012 sampai dengan 2016.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda, selain mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih, juga menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen (Ghozali, 2011:96). Dalam penelitian ini, analisis regresi berganda digunakan untuk memprediksi hubungan antara kebijakan dividen, leverage, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Adapun persamaan untuk menguji hipotesis secara keseluruhan pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$PBV = a + \beta_1KD + \beta_2LR + \beta_3UP$$

Keterangan:

PBV	: Nilai Perusahaan
a	: Konstanta
$\beta_{1,2,3}$: Koefisien Variabel Bebas
KD	: Kebijakan Dividen
LR	: Leverage

UP : Ukuran Perusahaan
 ε : Error

Uji Asumsi Klasik

Dalam suatu persamaan regresi linier diperlukan uji asumsi klasik untuk memprediksi variable terikat berdasarkan masukan variabel bebasnya, maka model regresi harus terbebas dari beberapa asumsi, antara lain normalitas, autokorelasi, mutikolinearitas,

Uji Normalitas digunakan untuk menguji apakah di dalam model regresi, variabel pengganggu (*residual*) tersebut memiliki distribusi normal. Menurut Ghazali (2011:113) terdapat dua cara yang digunakan untuk mengetahui apakah *residual* tersebut berdistribusi normal atau tidak, yaitu:

Statistik non parametrik Kolmogorov – Sminov (K-S) dan Pendekatan grafik *Normal P-P Plot of Regresion Standart*.

Uji autokorelasi digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya) (Ghozali, 2016:107). Sebuah model regresi yang baik adalah tidak terdapat autokorelasi.

Uji Multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam persamaan regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas (Ghozali, 2011:105).

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi tidak kesamaan variabel dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2010:69). Menurut Santoso (2009:210) deteksi adanya heteroskedastisitas adalah deteksi dengan melihat ada tidaknya pada tertentu pada grafik. Dimana sumbu Y yang telah diprediksi, dan sumbu X adalah residual ($Y_{\text{prediksi}} - Y_{\text{sesungguhnya}}$) yang telah di standardized.

Uji Kelayakan Model

Uji F

Uji statistik F pada dasarnya bertujuan untuk mengetahui sejauh mana variabel bebas yang digunakan untuk kelayakan model terhadap variabel dependen atau terikat. Dapat juga diartikan apakah model penelitian regresi linier berganda yang digunakan sesuai atau tidak. Kriteria pengujian uji F dengan tingkat signifikan $\alpha = 5\%$ (0,05)

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi berganda (R^2) pada intinya untuk mengukur tingkat besarnya pengaruh antara variabel bebas (X) secara bersama-sama (simultan) dengan variabel terikat (Y). Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel bebas memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel terikat (Ghazali, 2011: 97).

Pengujian Hipotesis

Uji t

Pengujian ini pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas secara individual dalam menerangkan variabel nilai perusahaan. Menurut (Ghozali, 2011:98) kriteria pengujian dengan uji t adalah dengan membandingkan tingkat signifikansi dari nilai t (0,05).

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif bertujuan untuk mengetahui gambaran umum terhadap objek yang diteliti. Statistik deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan suatu data yang menunjukkan hasil pengukuran rata-rata (*mean*), standar deviasi (*standar deviation*), dan maksimum-minimum (Ghozali, 2011). Dalam penelitian ini, dilakukan transformasi data ke dalam model logaritma. Berdasarkan hasil pengolahan data SPSS diperoleh hasil analisis statistik deskriptif sebagai berikut:

Tabel 1
Hasil Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DPR	55	4,17	372,15	32,8631	54,97349
DAR	55	22,92	74,02	48,2067	10,83349
SIZE	55	26,61	31,45	29,2982	1,33135
PBV	55	0,29	7,53	2,0440	1,49712
Valid N (listwise)	55				

Sumber : Output SPSS 22

Pada tabel 1 di atas menunjukkan pengamatan data yang diambil dari sampel perusahaan Property dan real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012 sampai dengan 2016. Berdasarkan hasil perhitungan di atas maka dapat disimpulkan sebagai berikut: 1) Nilai Perusahaan yang diprosikan dengan *Price Book Value* (PBV) mempunyai nilai minimum sebesar 0,29 yang dimiliki oleh PT Gowa Makassar Tourism Development Tbk pada tahun 2012. Sedangkan PBV dengan nilai maksimum sebesar 7,53 dimiliki oleh PT Plaza Indonesia Realty pada tahun 2016. Hasil *mean* yang diperoleh yaitu sebesar 2,0440. Hal ini menunjukkan bahwa PBV rata-rata yang didapatkan dari sampel adalah 2,0440 dengan standar deviasi sebesar 1,49712. 2) Kebijakan Dividen yang diprosikan dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR) mempunyai nilai minimum sebesar 4,17 yang dimiliki oleh PT Gowa Makassar Tourism Development Tbk pada tahun 2014. Sedangkan DPR dengan nilai maksimum sebesar 372,15 dimiliki oleh PT Plaza Indonesia Realty Tbk pada tahun 2013. Hasil *mean* yang diperoleh yaitu sebesar 32,8631. Hal ini menunjukkan bahwa DPR rata-rata yang didapatkan dari sampel adalah 32,8631 dengan standar deviasi sebesar 54,97349. 3) Leverage yang diprosikan dengan *Debt to Asset Rasio* (DAR) mempunyai nilai minimum sebesar 22,92 yang

dimiliki oleh PT Metropolitan Land Tbk pada tahun 2012. Sedangkan DAR dengan nilai maksimum sebesar 74,02 dimiliki oleh PT Gowa Makassar Tourism Development Tbk pada tahun 2012. Hasil *mean* yang diperoleh yaitu sebesar 48,2067. Hal ini menunjukkan bahwa DAR rata-rata yang didapatkan dari sampel adalah 48,2067 dengan standar deviasi sebesar 10,83349. 4) Ukuran Perusahaan yang diproksikan dengan *Size* (LN) mempunyai nilai minimum sebesar 26,61 yang dimiliki oleh PT Pudjiadi Prestige Tbk pada tahun 2012. Sedangkan *SIZE* dengan nilai maksimum sebesar 31,45 dimiliki oleh PT Lippo Karawaci Tbk pada tahun 2016. Hasil *mean* yang diperoleh yaitu sebesar 29,2982. Hal ini menunjukkan bahwa *SIZE* rata-rata yang didapatkan dari sampel adalah 29,2982 dengan standar deviasi sebesar 1,33135

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen (Ghozali, 2011:96), yaitu Deviden Payout Ratio (DPR), Debt to Asset Rasio (DAR), dan Ukuran Perusahaan (*Size*). Serta variabel dependennya yaitu Nilai perusahaan (PBV) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *Automotive and Components* di Bursa Efek Indonesia. Data yang diperoleh kemudian diolah dengan menggunakan SPSS 22 dengan teknik analisis data menggunakan regresi linier berganda. Adapun model dari regresi secara matematis adalah sebagai berikut :

$$PBV = a + \beta_1KD + \beta_2LR + \beta_3UP + \epsilon_i$$

Oleh karena hasil uji asumsi klasik, data tidak berdistribusi normal maka digunakan regresi LG10 atau logaritma 10 atau LN dengan menggunakan rumus:

$$LG10_PBV = a + \beta_1 LG10_KD + \beta_2 LG10_LR + \beta_3 LG10_UP + \epsilon_i$$

Tabel 2
Hasil Perhitungan Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		T	Sig.
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	-8,498	2,869		-2,962	,005
	DPR	,299	,096	,355	3,124	,003
	DAR	,629	,403	,210	1,563	,124
	SIZE	4,951	2,191	,308	2,260	,028

a. Dependent Variable: PBV

Sumber : Hasil Output SPSS 22

Berdasarkan hasil output SPSS pada tabel 2 menunjukkan persamaan regresi yang menjelaskan ada atau tidaknya hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikat. Dari tabel hasil output SPSS tersebut diperoleh hasil persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$LG10_PBV = -8,498 + 0,299 LG10_DPR + 0,629 LG10_DAR + 4,951 LG10_SIZE$$

Dari persamaan regresi di atas dapat diuraikan sebagai berikut :

1). Konstanta (a) besarnya nilai adalah -8,498 menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen (DPR), *leverage* (DAR), dan ukuran perusahaan (*Size*) tetap atau = 0, maka variabel nilai

perusahaan sebesar -8,498 satuan. 2). Koefisien DPR (*Dividen Payout Ratio*) Koefisien sebesar 0,299 menunjukkan arah hubungan positif antara kebijakan dividen dengan nilai perusahaan. Hasil ini mengindikasikan bahwa variabel struktur modal searah dengan nilai perusahaan dan jika tingkat ukuran perusahaan naik, maka nilai perusahaan juga akan naik sebesar 0,299 dengan asumsi variabel yang lainnya konstan. 3). Koefisien DAR (*Debt To Asset Ratio*) sebesar 0,629 menunjukkan arah hubungan antara *leverage* dengan nilai perusahaan. Hasil ini mengindikasikan bahwa variabel *leverage* searah dengan nilai perusahaan dan jika tingkat ukuran perusahaan naik, maka nilai perusahaan juga akan naik sebesar 0,629 dengan asumsi variabel yang lainnya konstan. 4). Koefisien Ukuran Perusahaan (*Size*) sebesar 4,951 menunjukkan arah hubungan positif antara ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan. Hasil ini mengindikasikan bahwa variabel ukuran perusahaan searah dengan nilai perusahaan dan jika tingkat ukuran perusahaan naik, maka nilai perusahaan juga akan naik sebesar 4,951 dengan asumsi variabel yang lainnya konstan.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji Normalitas digunakan untuk menguji apakah di dalam model regresi, variabel pengganggu (*residual*) tersebut memiliki distribusi normal. Dari hasil pengujian *One Sample Kolmogorov-Smirnov Test* dengan menggunakan SPSS 22 didapat hasil seperti yang tersaji pada tabel 6 berikut:

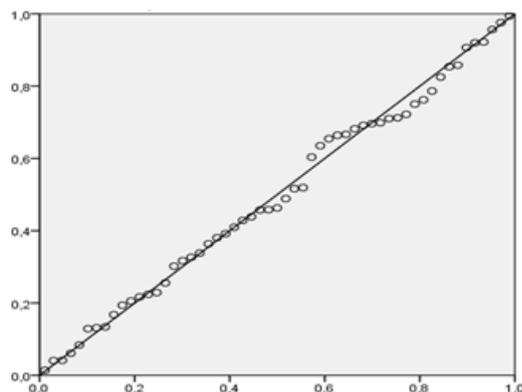
Tabel 3
Uji Normalitas Kolmogrof

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		55
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,25502925
Most Extreme Differences	Absolute	,059
	Positive	,054
	Negative	-,059
Test Statistic		,059
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}

Sumber: hasil Output SPSS 22

Berdasarkan hasil output SPSS Analisis Grafik Pada tabel, pengujian normalitas residual menunjukkan bahwa model regresi sudah memiliki nilai residual yang berdistribusi normal. Hal ini ditunjukkan dengan nilai signifikansi diatas 0,05 yaitu 0,200. Jumlah data yang menghasilkan residual yang berdistribusi normal adalah sebanyak 55 sampel.

Dari hasil pengujian *Normal P-P Plot of Regression Standard* dengan menggunakan SPSS 22 didapat hasil seperti yang tersaji pada Gambar 1 berikut :



Sumber : Output SPSS 22

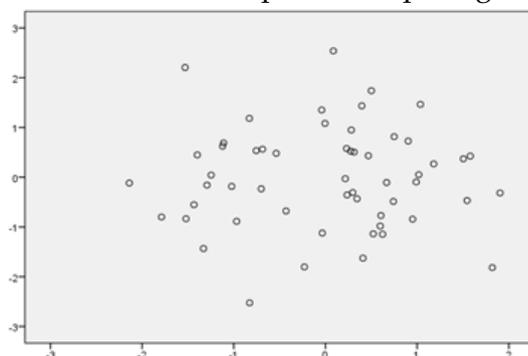
Gambar 1

Normal probability Plot

Berdasarkan gambar diatas dapat diketahui bahwa penyebaran titik atau data berada di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal maka analisis regresi layak digunakan meskipun terdapat sedikit plot yang menyimpang dari garis diagonal (Suliyanto, 2011:71). Dengan kata lain distribusi titik atau data telah mengikuti garis diagonal antara 0 (nol) dengan pertemuan sumbu Y (*Expected Cum Prob*) dengan sumbu X (*Observed Cum Prob*), dengan demikian dapat disimpulkan bahwa baik melalui pendekatan *Kolmogrov Smirnov* maupun pendekatan analisis grafik, model regresi telah memenuhi asumsi normalitas.

Uji Heteroskedastisitas

Hasil analisis uji heteroskedastisitas dapat dilihat pada gambar 2 sebagai berikut:



Sumber : Hasil output SPSS 22

Gambar 2

Diagram Scatterplot

Berdasarkan tampilan pada scatterplot terlihat bahwa plot menyebar secara acak di atas maupun di bawah angka nol pada sumbu *Regression Studentized Residual* dan tidak membentuk pola tertentu. Maka dapat disimpulkan bahwa model ini dinyatakan tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

Uji Multikolinieritas

Berikut adalah hasil uji multikolinieritas dapat dilihat dalam Tabel 4 sebagai berikut:

Tabel 4
Uji Normalitas Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics		Keterangan
	Tolerance	VIF	
DPR	,962	1,040	Bebas Multikolinearitas
DAR	,686	1,458	Bebas Multikolinearitas
SIZE	,669	1,495	Bebas Multikolinearitas

Sumber: Hasil output SPSS 22

Berdasarkan hasil output SPSS 22 dapat diketahui bahwa tidak ada variabel independen yang memiliki nilai *tolerance* kurang dari 0,10. Hasil perhitungan nilai VIF juga menunjukkan hal yang sama bahwa tidak ada variabel independen yang memiliki nilai VIF lebih dari 10. Sehingga dapat dinyatakan bahwa model regresi linier berganda tidak mengindikasikan adanya multikolinearitas antar variabel independen.

Uji Autokorelasi

Hasil analisis uji autokorelasi dapat dilihat dalam tabel 5 berikut:

Tabel 5
Hasil Uji Autokorelasi (Durbin-Watson)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,607 ^a	,368	,331	,26242	1,419

Sumber: Hasil output SPSS 22

Berdasarkan hasil perhitungan otokorelasi pada tabel 5 dapat diketahui bahwa nilai Durbin Watson sebesar 1,419, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi yang akan digunakan tidak terjadi autokorelasi.

Uji Kelayakan Model

Uji Simultan (Uji F)

Hasil Uji F menggunakan aplikasi SPSS adalah sebagai berikut:

Tabel 6
Hasil Uji Kelayakan Model (Uji F)

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	2,049	3	,683	9,919	,000 ^b
Residual	3,512	51	,069		
Total	5,561	54			

Sumber: Hasil output SPSS 22

Berdasarkan hasil pengolahan data maka dapat diketahui bahwa data tersebut dapat dikatakan layak untuk dilakukan penelitian karena memiliki F_{hitung} sebesar 9,919 dengan tingkat signifikansi $0,000 < 0,050$ dan tingkat kepercayaan sebesar 95%. Dengan demikian,

variabel bebas yang terdiri dari kebijakan dividen (DPR) , *leverage* (DAR), dan ukuran perusahaan (*Size*) secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Analisis Koefisien Korelasi (R) dan Determinasi (R²)

Koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui seberapa besar variabel Dividen Payout Ratio (DPR), Debt to Asset Rasio (DAR), dan Ukuran Perusahaan (*Size*) dapat menjelaskan variabel terikat nilai perusahaan (PBV). Berikut adalah tabel dari hasil pengolahan data yang menggunakan program SPSS:

Tabel 7
Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,607 ^a	,368	,331	,26242

Sumber: Hasil output SPSS 22

Berdasarkan hasil output SPSS menunjukkan bahwa nilai *R square* 0,368. Hal ini menunjukkan bahwa hanya 36,8% variasi dari Nilai Perusahaan dapat dijelaskan oleh variasi ketigavariabel (*Kebijakan Dividen, Leverage, dan Ukuran Perusahaan*), sedangkan sisanya sebesar 63,2% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak masuk dalam model penelitian. Hasil R² sebesar 0,368 atau 36,8% berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi-variabel dependen sangat terbatas.

Uji Hipotesis (t)

Uji t digunakan untuk menguji signifikansi pengaruh variabel kebijakan dividen (DPR), *leverage* (DAR), dan ukuran perusahaan (*Size*) terhadap nilai perusahaan (PBV) dengan menganggap variabel independen lainnya konstan (Ghozali, 2011:98), Pengujian ini menggunakan signifikan level 0,05 ($\alpha = 5\%$). Dari hasil pengolahan data diperoleh hasil uji t yang disajikan pada tabel 8 sebagai berikut:

Tabel 8
Hasil Uji t dan tingkat signifikan

Model		T	Sig.	Keterangan
1	(Constant)	-2,962	,005	
	DPR	3,124	,003	Signifikan
	DAR	1,563	,124	Tidak Signifikan
	SIZE	2,260	,028	Signifikan

Sumber: Hasil output SPSS 22

Berdasarkan tabel 8, terlihat bahwa variabel kebijakan dividen memiliki nilai signifikan sebesar 0.03 sehingga dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Dan variabel ukuran perusahaan yang memiliki nilai signifikan sebesar 0.028. Berbeda dari variabel *leverage* sebesar 0.124 lebih besar dari nilai taraf ujiannya 0.05, sehingga dapat disimpulkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

PEMBAHASAN

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen yang diprosikan dengan rasio *Divident Payout Ratio* (DPR) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Hal ini ditunjukkan dengan signifikan sebesar 0,003 (kurang dari 0,05) sehingga penelitian ini mendukung hipotesis yang diajukan dengan koefisien regresi yang bernilai positif sebesar 0,299. Artinya besar kecilnya rasio kebijakan dividen menjadi faktor untuk pertimbangan bagi investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan.

Pembagian dividen dapat menarik minat dan kepercayaan investor dalam menanamkan modal terhadap perusahaan tersebut, sehingga perusahaan selalu berupaya membagikan dividen secara konsisten agar dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Alasan yang melandasi hal ini adalah perusahaan yang membagikan dividennya dianggap oleh investor sebagai sinyal bahwa arus kas perusahaan dan kinerja perusahaan dimasa yang akan datang juga baik sehingga tidak menahan saldo laba tahun berjalannya sebagai laba ditahan semua. Seorang investor akan lebih tertarik menanamkan modalnya di dalam perusahaan yang konstan membagikan deviden. Selain dianggap sebagai bagian kesejahteraan para pemodal dividen juga sebagai pengurang ketidak pastian. Diasumsikan bahwa perusahaan yang mebagikan dividen secara terus-menerus setiap tahun memiliki kinerja keuangan yang optimal sehingga akan jauh dari kebangkrutan sehingga mampu mengurangi resiko ketidak pastian kebangkrutan tersebut. hal ini sesuai dengan Signaling Theory yang mengungkapkan bahwa pembagian dividen dianggap sebagai sebuah sinyal yang baik bagi investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan laba yang baik di masa depan perusahaan yang melakukan pembagian dividen akan mampu meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Irvanniawati (2014) dengan judul pengaruh kebijakan hutang, kebijakan investasi, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan hasil penelitian bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun hasil penelitian ini tidak sesuai dengan Septia(2015) dengan judul pengaruh profitabilitas, keputusan invenstasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dan Sudarsono(2015) dengan judul pengaruh struktur modal, kebijakan dividen, kebijakan investasi, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Mereka mengungkapkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa Leverage yang diprosikan dengan rasio *Debt to Asset Ratio* (DAR) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Hal ini ditunjukkan dengan signifikan sebesar 0,124 (lebih dari 0,05) dengan koefisien regresi yang bernilai positif sebesar 0,629. Besar kecilnya hutang tidak menjadi faktor langsung yang menjadi pertimbangan bagi investor dalam menanamkan modalnya pada perusahaan.

Artinya, perusahaan dalam mendanai aktivitya cenderung menggunakan modal sendiri (internal financing) yang berasal dari laba ditahan dan modal saham daripada menggunakan hutang. Kecukupan dana yang dimiliki perusahaan untuk membiayai aktivitya yang diperoleh dari modal sendiri membuat perusahaan untuk membiayai aktivitya yang diperoleh dari modal sendiri membuat perusahaan mengurangi proporsi hutangnya. Penggunaan hutang

karena manfaat yang telah diterima tidak sebanding dengan biaya yang ditimbulkan, sehingga proporsi hutang yang rendah dapat meningkatkan hutang dapat menurunkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini di dukung oleh penelitian Yangs Analisa (2011) dan Adelegan (2007) dalam penelitiannya menemukan bahwa leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengamatan menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi perusahaan yang memperoleh laba yang besar, maka dapat dikatakan berhasil atau memiliki kinerja baik, sebaiknya jika laba yang diperoleh perusahaan relative kecil atau menurun dari periode sebelumnya, maka dapat dikatakan perusahaan kurang berhasil atau memiliki kinerja yang kurang baik.

Namun hasil penelitian ini tidak sesuai dengan Anisyah dan Purwohandoko (2017) dengan judul Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Mereka mengungkapkan bahwa Leverage berpengaruh positif Signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa Ukuran Perusahaan yang diprosikan dengan rasio (Size) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Hal ini ditunjukkan dengan signifikan sebesar 0,028 (kurang dari 0,05) dengan koefisien regresi yang bernilai positif sebesar 4,951.

Ukuran Perusahaan merupakan ukuran yang menggambarkan besar kecilnya perusahaan yang dapat dinilai dari nilai total aktiva perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar menunjukkan bahwa perusahaan mengalami pertumbuhan yang baik. Perusahaan dengan pertumbuhan yang besar memperoleh kemudahan untuk memasuki pasar modal karena investor menangkap sinyal yang positif terhadap perusahaan yang memiliki pertumbuhan besar sehingga respon positif tersebut mencerminkan meningkatnya nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang meningkat dapat ditandai dengan total aktiva perusahaan property yang mengalami kenaikan.

Pada penelitian ini ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan Dewi (2013) dimana hasil penelitian bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian ini tidak sesuai dengan hasil penelitian Heven dan Fitty (2016) bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan mengenai pengaruh kebijakan dividen, leverage dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan property dan real estate selama periode 2012 sampai 2016, kesimpulan yang dapat diambil dari hasil penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen sangat penting untuk meningkatkan nilai perusahaan karena pembagian dividen dapat menarik minat dan kepercayaan investor dalam menanamkan modal terhadap perusahaan tersebut, sehingga perusahaan selalu berupaya membagikan dividen secara konsisten agar dapat meningkatkan nilai perusahaan (2) Hasil penelitian menunjukkan bahwa

leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa besar kecilnya hutang tidak menjadi faktor langsung yang menjadi pertimbangan bagi investor dalam menanamkan modalnya pada perusahaan. Perusahaan dalam mendanai aktivitya cenderung menggunakan modal sendiri (internal financing) yang berasal dari laba ditahan dan modal saham daripada menggunakan hutang (3) Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dengan pertumbuhan yang besar akan memperoleh kemudahan untuk memasuki pasar modal karena investor menangkap sinyal yang positif terhadap perusahaan yang memiliki pertumbuhan besar sehingga respon positif tersebut mencerminkan meningkatnya nilai perusahaan.

Saran

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan, maka peneliti menyarankan untuk melakukan beberapa hal yaitu: (1) Bagi investor diharapkan sebelum memilih saham yang akan dibelinya terlebih dahulu mengetahui dan menganalisis kondisi keuangan perusahaan tersebut (2) Peneliti menggunakan 11 perusahaan *property dan real estate* sebagai sampel dengan periode 5 tahun, sehingga diharapkan penelitian selanjutnya menggunakan sampel perusahaan lebih banyak atau menambah periode penelitian (3) Pada penelitian ini, variabel kebijakan dividen diukur dengan menggunakan *dividen payout ratio*, leverage diukur dengan menggunakan *debt to asset ratio*, ukuran perusahaan diukur dengan *size*. Penulis menyarankan untuk penelitian lebih lanjut dapat menggunakan proksi lain seperti kebijakan dividen : *dividen per share, dividen yield*, leverage seperti : *debt to equity ratio*, rasio kelipatan pembayaran bunga.

Keterbatasan

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, terdapat beberapa keterbatasan penelitian yaitu sebagai berikut: (1) Peneliti hanya meneliti faktor internal didalam perusahaan *Properti dan Real estate* (2) Penelitian ini belum dapat menangkap secara utuh faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan karena variabel yang digunakan dalam penelitian ini memiliki koefisien determinasi yang masih rendah yaitu sebesar 33,1%. Artinya masih terdapat 67,9% variabel independen lain yang dapat nilai perusahaan (3) Penelitian ini hanya menggunakan sampel perusahaan *property dan real estate* dengan periode pengamatan 5 tahun.

DAFTAR PUSTAKA

- Adelegan, O. 2007. Effects of taxes Financing Decisions and Firm Value in Nigeria. *International Research Jurnal of Finance and Economics* (12): 1-44.
- Agnes, S. 2004. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan*. Perusahaan: PT. Gramedia Pustaka Utama. Jakarta.
- Analisa, Y. 2011. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Periode 2006-2008. *Skripsi*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Brealey, Richard A, Myers, Stewart C, & Marcus, Alan J. 2007. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*: Erlangga. Jakarta
- Brigham, E F., dan J. Houston. 2006. *Fundamentals of Financial Management*. Dasar- dasar Manajemen Keuangan. Edisi 10. Buku 2. Salemba Empat, Jakarta.
- _____. 2001. *Manajemen Keuangan III*. Edisi 10. Buku 2. Salemba Empat, Jakarta.

- _____. 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kesebelas. Buku 2: Salemba Empat. Jakarta.
- Dewi, A. S. dan M. Wijaya. 2013. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal akuntansi Universitas Udayana* 4(2): 358-372.
- Ghozali, I. 2010. *Aplikasi Multivariate Dengan Program SPSS*: Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang
- _____. 2011. *Aplikasi Multivariate Dengan Program SPSS*: Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang
- _____. 2016. *Aplikasi Multivariate Dengan Program SPSS*: Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang
- Heven dan Fitty. 2016. Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar di BEI 2011-2014. *Jurnal EMBA* 4(2): 485-497.
- Husnan, S. 2009. *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan Keputusan Jangka Panjang*. Penerbit BPFE. Yogyakarta.
- Indonesia-Investments. 2015. Analisis Pasar Properti Indonesia; Overview dan kepemilikan asing. <http://www.indonesia-investment.com> dan info@indonesia-investments.com. 07 Mei 2018: 13:30.
- Irvaniawati dan Utiyati, Sri. 2014. Analisis Pengaruh Kebijakan hutang, Kebijakan Investasi, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* 3(6): 10-15.
- Kasmir. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Kouki, M. S. 2011. Does Management Ownership Explain The effect of leverage on Firm Value? An Analysis of French Listed Firms. *Journal of Business Studies Quarterly*. 3(1): 169-186.
- Lamudi. 2017. Laporan Industri Property di Indonesia. <http://www.lamudi.co.id>. 07 Mei 2018: 09:15.
- Mardiyati, U., G. N. Ahmad, dan R. Putri. 2012. Pengaruh Kebijakan Dviden, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*. 3(1): 1-7.
- Martono dan Agus Harjito. 2014. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: EKONISIA.
- Nuraina, E. 2012. Pengaruh Kepemilikan Institusional dan UKuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang dan Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar DI BEI). *Jurnal Bisnis dan Ekonomi* 19(2): 110-125.
- Nurhasanah. 2012. Pengaruh Struktur Modal terhadap Profitabilitas pada perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Keuangan*. 4(3): 31-49.
- Nuryadi, Hasan. 2012. *Business of Real Estate*. Jakarta: Pusat Pengembangan Bahan ajar UMB.
- Prasetyorini, B. F. 2013. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen* 1(1): 183-184.
- Purwohandoko dan Anisya. 2017. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Manajerial Bisnis*, 1(1): 34-46.
- Rudangga dan Sudiarta. 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *E-jurnal Manajemen Unud* 5(7): 4394-4422.
- Sartono, A. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi ke 4. BPFE. Yogyakarta.
- Setiadewi.Y. B. P. 2014. Pengaruh Ukuran perusahaan dan leverage terhadap profitabilitas dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Fakultas Ekonomi Udayana*. 4(2): 607-621.
- Septia, A.W. 2015. Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Invenstasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang

- terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013. *Thesis*. Program Pasca Sarjana Universitas Negeri Yogyakarta. Yogyakarta.
- Hardiningsih, P. dan S. Sofyaningsih 2011. Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen Kebijakan Hutang, dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Keuangan Perbankan* 3(1): 68-87.
- Sugiyono. 2012. *Metode Penelitian Bisnis*. Cetakan Kesembilan. Penerbit CV Alpha Beta. Bandung.
- Suharli, Michell, 2006. *Akuntansi untuk Bisnis Jasa dan Dagang*, Edisi Pertama, Graha Ilmu, Yogyakarta.
- Sujoko dan Soebiantoro U. 2007. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan* 9(1): 41-48.
- Sudarsono, M. A. 2015. Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan yang Efeknya Terdaftar di Daftar Efek Syariah Periode 2011-2013. *Skripsi*. Universitas Negeri Semarang. Semarang.
- Sekaran, U. 2006. *Metodologi Penelitian Untuk Bisnis*, Edisi Keempat. Penerbit Salemba Empat. Jakarta.
- Vaeza, N.D dan D.W. Hapsari. 2015. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Leverage dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010 – 2013. *e- Proceeding of Management: 2(3)*: 3310-3317.
- Murhadi. R. Werner. 2008. Studi Kebijakan Dividen: Anteseden dan Dampaknya Terhadap Harga Saham. *Jurnal Manajemen & Kewirausahaan* 10(1): 1-17
- Weston, J. F dan E. F. Brigham. 2011. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jilid 2. Erlangga. Jakarta.
- Weston, J. F dan E. F. Brigham. 2012. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jilid 2. Erlangga. Jakarta.