

PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, KEBIJAKAN HUTANG DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

M Wahyu Hidayat
wahyu.h1001@gmail.com
Triyonowati

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to find out the effect of dividend policy, which was referred to Dividend Payout Ratio (DPR), debts policy which was referred to Debt to Equity Ratio (DER), and profitability which was referred to Return On Asset (ROA) on the firm value which was referred to Price to Book Value (PBV). While, the population was some Food and Beverages companies. Moreover, the data were companies' finance performance report which were listed on Indonesia Stock Exchange (IDX) 2014-2018. The data collection technique used purposive sampling. In line with, there were 7 Food and Beverages companies as sample. Furthermore, the data analysis technique used multiple linear regression with SPSS (Statistical Product and Service Solution). Meanwhile, for the hypothesis test, it used t-test with significance value of 0.05. The research result, with F test, concluded the dividend policy, debts policy, and profitability had affected the firm value. In addition, from hypothesis test (t-test), it showed the dividend policy had positive but insignificant effect on the firm value. On the other hand, the debts policy and profitability had positive effect on the firm value.

keywords: dividend, debts, profitability, firm value.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen yang diprosikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR), kebijakan hutang yang diprosikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) dan profitabilitas yang diprosikan dengan *Return On Asset* (ROA) terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan *price to book value* (PBV). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan makanan dan minuman. Data yang digunakan adalah laporan keuangan dan laporan kinerja perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode tahun 2014-2018. Sampel dalam penelitian ini terdiri dari 7 perusahaan makanan dan minuman yang telah dipilih menggunakan metode *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda dan uji hipotesis menggunakan uji t dengan nilai signifikansi 0,05 yang diolah dengan program SPSS (*Statistical Product and Service Solution*). Hasil penelitian uji F menunjukkan bahwa kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Uji hipotesis (uji t) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan hutang dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

kata kunci : dividen, hutang, profitabilitas, nilai perusahaan.

PENDAHULUAN

Keputusan mengenai *return* suatu saham sangatlah penting bagi investor, apakah pengembalian atau *return* akan dibagikan pada para pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk dijadikan sebagai investasi di masa yang akan datang. Menurut *Theory Bird In The Hand* yang dikemukakan oleh Gordon dan Lintner (1962), biasanya investor cenderung lebih tertarik dengan *return* dalam bentuk dividen dibandingkan dengan *capital gain*. Perusahaan yang membagikan keuntungan pemegang saham dalam bentuk dividen cenderung memiliki harga saham yang lebih tinggi, oleh karena itu nilai perusahaan juga semakin tinggi karena harga saham sebanding dengan nilai perusahaan, semakin tinggi saham suatu perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut di mata investor (Harmono, 2009:233). Kebijakan dividen merupakan faktor penting yang harus diperhatikan oleh manajemen dalam mengelola perusahaan.

Pada umumnya hal penting yang harus diperhatikan investor ialah nilai perusahaan, karena investor akan cenderung melihat nilai suatu perusahaan sebelum menanamkan modalnya. Perusahaan dengan nilai yang tinggi akan menarik investasi yang lebih tinggi pula. Nilai perusahaan menjadi bahan pertimbangan para investor untuk membantu dalam pengambilan keputusan investasi. Selain itu tinggi rendahnya nilai perusahaan juga mencerminkan kemakmuran pemegang saham. Jadi memaksimalkan nilai perusahaan merupakan tujuan jangka panjang yang ingin dicapai setiap perusahaan. Salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah *Price To Book Value* (PBV) yaitu rasio yang menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Semakin tinggi nilai PBV maka semakin besar kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan, hal ini mencerminkan semakin tinggi nilai perusahaan tersebut. Kebijakan dividen memiliki pengaruh signifikan terhadap banyak pihak, baik perusahaan itu sendiri maupun pihak lain seperti pemegang saham dan kreditur. Dalam hal ini kebijakan dividen dapat dilihat menggunakan rasio pembayaran dividen yang biasa disebut dengan *Dividend Payout Ratio* yaitu persentase laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen atau rasio antara laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen dengan total laba yang tersedia bagi pemegang saham (Sartono, 2008:491).

Kebijakan hutang yang sering juga disebut sebagai keputusan pendanaan oleh manajemen akan berpengaruh pada penilaian perusahaan yang terefleksi pada harga saham. Oleh karena itu, salah satu tugas manajer keuangan adalah menentukan kebijakan pendanaan yang dapat memaksimalkan harga saham yang merupakan cerminan dari suatu nilai perusahaan (Harmono, 2011:137). Salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur kebijakan hutang adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). DER merupakan rasio pengelolaan modal yang mencerminkan kemampuan perusahaan untuk membiayai usaha dengan pinjaman yang disediakan oleh pemegang saham. Profitabilitas suatu perusahaan mencerminkan besarnya prosentase laba atau keuntungan yang bisa dihasilkan oleh perusahaan tersebut untuk para pemegang saham atau investor. Laba merupakan tolak ukur penentu harga saham bagi investor. *Return On Asset* (ROA) sebagai proksi dari profitabilitas perusahaan akan mampu meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan semakin tinggi profit atau laba yang dihasilkan perusahaan maka semakin tinggi pula harga saham serta nilai perusahaan tersebut dimata investor ataupun kreditur (Horne, 2015). Semakin besar *Return On Asset* (ROA) suatu perusahaan mengindikasikan bahwa semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai perusahaan tersebut serta semakin baik posisi perusahaan tersebut dari segi pemanfaatan dan penggunaan aset. Berdasarkan uraian yang telah dipaparkan, maka rumusan masalah yang akan dikaji dalam penelitian ini adalah: Apakah Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

TINJAUAN TEORITIS

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan di definisikan sebagai nilai pasar karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Berbagai kebijakan yang diambil oleh majemen dalam upaya untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik dan para pemegang saham yang tercermin pada harga saham (Brigham dan Houston, 2012:21). 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 (Nugroho, 2012:5). Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2012:7) menyatakan bahwa nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Semakin tinggi nilai

perusahaan, semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan. Bagi perusahaan yang menerbitkan saham di pasar modal, harga saham yang diperjual-belikan di bursa merupakan indikator nilai perusahaan.

Nilai perusahaan dapat tercermin dari *Price to Book Value* (PBV) yang diperoleh dari harga pasar per lembar dengan nilai bukunya. *Price To Book Value* yang tinggi akan membuat pasar percaya atas kinerja dan prospek perusahaan kedepan. Hal itu juga menjadi keinginan para pemegang saham perusahaan, sebab nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan kemakmuran pemegang saham juga tinggi.

Kebijakan Dividen

Menurut Martono dan Harjito (2014:253) Kebijakan dividen adalah bagian yang tidak terpisahkan dalam keputusan pendanaan perusahaan. Rasio pembayaran dividen (*dividen-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. Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2012:390) Kebijakan dividen menyangkut tentang masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham. Pada dasarnya, laba tersebut bisa dibagi sebagai dividen atau ditahan untuk diinvestasikan kembali. Rasio yang digunakan adalah DPR (*Dividend Payout Ratio*) yaitu merupakan presentase laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen, atau rasio antara laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen dengan total laba yang tersedia bagi pemegang saham (Sartono, 2008 :491).

Dalam perkembangannya, muncul beberapa teori tentang kebijakan dividen. Menurut Sudana (2015: 167) teori tersebut adalah sebagai berikut:

Teori Dividend Irrelevance

Teori ini dikemukakan oleh Franco Modigliani dan Merton Miller (Modigliani-Miller/MM). Menurut teori *dividend irrelevance*, kebijakan dividen tidak mempengaruhi harga pasar saham perusahaan atau nilai perusahaan. MM berpendapat bahwa nilai perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan perusahaan untuk menghasilkan pendapatan dan resiko bisnis, sedangkan bagaimana membagi arus pendapatan menjadi dividen dan laba ditahan tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Teori Bird in-the-Hand

Teori ini dikemukakan oleh Myron Gordon dan Jhon Littler. Berdasarkan teori *bird in-the-hand* ini, kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga pasar saham. Artinya, jika dividen yang dibagikan perusahaan semakin besar, harga pasar perusahaan tersebut akan semakin tinggi dan sebaliknya. Hal ini terjadi karena pembagian dividen dapat mengurangi ketidakpastian yang dihadapi investor.

Teori Tax Preference

Berdasarkan teori *tax preference*, kebijakan dividen mempunyai pengaruh negatif terhadap harga pasar perusahaan. Artinya, semakin besar jumlah dividen yang dibagikan oleh perusahaan, semakin rendah harga pasar perusahaan yang bersangkutan. Hal ini terjadi jika ada perbedaan antara tarif pajak personal atas pendapatan dividen dan capital gain. Apabila tarif pajak lebih tinggi dari *capital gain*, maka investor akan lebih senang jika laba yang diperoleh tetap ditahan di perusahaan, untuk membiayai investasi yang dilakukan perusahaan.

Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang merupakan keputusan penggunaan hutang dengan mempertimbangkan biaya tetap yang muncul dari hutang berupa bunga, yang akan menyebabkan semakin meningkatnya *leverage* keuangan dan semakin tidak pastinya tingkat

pengembalian bagi para pemegang saham biasa (Hermuningsih dan Dewi, 2009:175). Menurut Irawan (2009:237), mengatakan bahwa kebijakan hutang berkaitan dengan keputusan manajemen dalam menambah atau mengurangi proporsi hutang jangka panjang dan ekuitas yang digunakan dalam membiayai kegiatan operasional perusahaan. Keputusan pendanaan oleh manajemen akan berpengaruh pada penelitian perusahaan yang terefleksi pada harga saham. Oleh karena itu, salah satu tugas manajer keuangan adalah menentukan kebijakan pendanaan yang dapat memaksimalkan harga saham yang merupakan cerminan dari suatu nilai perusahaan (Harmono, 2011:137).

Ada beberapa teori kebijakan hutang yang dikemukakan oleh Sudana (2015:153) yaitu *Trade Of Theory* merupakan keputusan perusahaan dalam menggunakan hutang berdasarkan pada keseimbangan antara penghematan pajak dan biaya kesulitan keuangan, *Pecking Order Theory* menyatakan bahwa manajer lebih menyukai pendanaan internal daripada pendanaan eksternal. Jika perusahaan membutuhkan pendanaan dari luar, manajer cenderung memilih surat berharga yang paling aman, seperti hutang. Perusahaan dapat menumpuk kas untuk menghindari pendanaan dari luar perusahaan, dan *Signaling Theory* menyatakan bahwa perusahaan yang mampu menghasilkan keuntungan cenderung meningkatkan hutangnya karena tambahan bunga yang dibayarkan akan diimbangi dengan laba sebelum pajak.

Profitabilitas

Menurut Kasmir (2015:196) rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Menurut Fahmi I (2011:135), mengatakan bahwa rasio profitabilitas adalah rasio yang mengukur efektivitas secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi, sedangkan menurut Harahap S.S (2011:304), mendefinisikan rasio profitabilitas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan, dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan sebagainya, sehingga dapat disimpulkan bahwa rasio profitabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan melalui berbagai aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan.

Adapun manfaat profitabilitas dan indikator yang digunakan untuk mengukur profitabilitas adalah mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang, mengetahui besarnya tingkat laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode, mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu, mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri, dan mengetahui produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

Penelitian Terdahulu

Penelitian Dewi D. S (2017) dengan judul pengaruh kebijakan deviden, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan menunjukkan variabel kebijakan dividen dan kebijakan hutang mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel profitabilitas mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

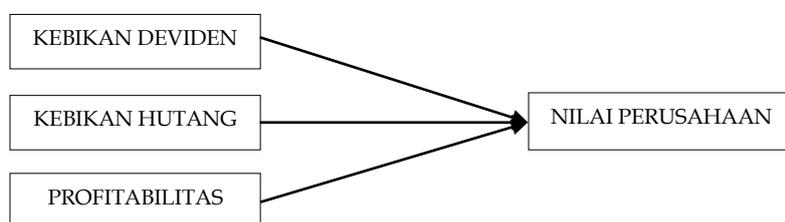
Penelitian Ratna S. D (2016) dengan judul pengaruh kebijakan deviden, kebijakan hutang, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan menunjukkan variabel kebijakan dividen dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel kebijakan hutang dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Suhartadi A. (2017) dengan judul pengaruh keputusan investasi, profitabilitas dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan menunjukkan variabel keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas dan kebijakan hutang tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Oktaviani A. D (2017) dengan judul pengaruh *der, growth, size* dan *roe* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan menunjukkan variabel *der* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan *growth, size, dan roe* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Mardiyati *et al.* (2012) dengan judul pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan menunjukkan variabel kebijakan dividen memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan hutang berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

RERANGKA KONSEPTUAL



Gambar 1
Rerangka Konseptual

Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan pada Gambar 1 dapat merumuskan hipotesis diantaranya :

Hubungan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Salah satu bentuk pengembalian yang akan diperoleh para calon investor adalah dividen. Dividen merupakan laba bersih setelah pajak yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Semakin besar dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham, maka semakin kecil laba ditahan dan sebaliknya. Penentuan besaran bagian laba bersih perusahaan yang akan dibagikan sebagai dividen merupakan kebijakan manajemen perusahaan, serta akan mempengaruhi nilai perusahaan serta harga saham (Sudana, 2015:167).

H₁ : Kebijakan deviden berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

Hubungan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan hutang merupakan keputusan penggunaan hutang dengan mempertimbangkan biaya tetap yang muncul dari hutang berupa bunga, yang akan menyebabkan semakin meningkatnya *leverage* keuangan dan semakin tidak pastinya tingkat pengembalian bagi para pemegang saham biasa (Hermuningsih dan Dewi, 2009:175).

H₂ : Kebijakan hutang berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

Hubungan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas menunjukkan efektifitas perusahaan dalam menghasilkan laba dengan pengelolaan asset yang dimilikinya. Meningkatnya profitabilitas dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi maka sahamnya akan diminati oleh para investor, sehingga profitabilitas yang tinggi juga mencerminkan prospek masa depan perusahaan yang bagus agar investor tertarik untuk berinvestasi yang nantinya akan menaikkan harga saham perusahaan dan menaikkan nilai perusahaan.

H₃ : Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Sugiyono (2015:52-72) Jenis penelitian pada penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan pendekatan kausalitas (Kausal Komperatif) karena bertujuan untuk melihat hubungan antara dua variabel yaitu variabel independen dan variabel dependen. Metode kuantitatif menjelaskan bahwa metode kuantitatif dapat diartikan sebagai metode penelitian yang berlandaskan filsafat *positivisme*, digunakan untuk meneliti terhadap populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian analisis data yang bersifat kuantitatif atau statistik dimana mempunyai tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan.

Gambaran dari Populasi (Objek Penelitian)

Populasi dapat didefinisikan sebagai sekelompok orang, kejadian, atau segala sesuatu yang mempunyai karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan makanan dan minuman yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) sejak tahun 2014-2018.

Teknik Pengambilan Sampel

Sampel adalah sebagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut dan sampel merupakan bagian dari populasi. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah teknik *purposive sampling*, teknik ini dipilih karena sesuai dengan tujuan atau masalah penelitian. *Purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu yang telah ditetapkan oleh peneliti terhadap obyek yang akan diteliti (Sugiyono, 2015:124).

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi. Metode dokumentasi dalam penelitian ini diperoleh dari data laporan keuangan perusahaan makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia.

Jenis Data

Pada penelitian ini jenis data yang digunakan adalah data dokumenter. Data dokumenter adalah jenis data penelitian yang antara lain berupa faktur, jurnal, surat-surat, notulen hasil rapat, memo atau dalam bentuk laporan program (Indriantoro dan Supomo, 2014:147). Penelitian ini memanfaatkan laporan keuangan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode tahun 2014-2018.

Sumber Data

Sumber data yang digunakan pada penelitian ini menggunakan data sekunder dan diperoleh laporan keuangan perusahaan makanan dan minuman yang diperoleh dari laporan publikasi perusahaan makanan dan minuman pada *website* Bursa Efek Indonesia (BEI) dan Galeri Pojok Bursa Efek Indonesia (GBEI) STIESIA Surabaya dari tahun 2014-2018.

Definisi Operasional Variabel

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan *price to book value* (PBV). PBV menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Semakin tinggi rasio ini berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut (Wardani dan Hermuningsih, 2011: 32).

$$\text{Price to Book Value} = \frac{\text{Harga Pasar per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$$

Kebijakan Dividen

Menurut Harjito dan Martono (2014:2007) Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi dimasa mendatang. Menurut Sartono (2008 :491) rasio DPR dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen per Lembar Saham}}{\text{Laba Bersih per Lembar Saham}} \times 100\%$$

Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang merupakan keputusan penggunaan hutang dengan mempertimbangkan biaya tetap yang muncul dari hutang berupa bunga, yang akan menyebabkan semakin meningkatnya *leverage* keuangan dan semakin tidak pastinya tingkat pengembalian bagi para pemegang saham biasa (Hermuningsih dan Dewi, 2009:175). Menurut Kasmir (2015:157), *debt to equity ratio* dapat diperoleh dengan menggunakan rumus:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Dalam penelitian ini profitabilitas diproksikan dengan menggunakan rasio *Return on Asset* (ROA). Penelitian ini menggunakan perusahaan makanan dan minuman yang mempunyai persediaan dan aset tetap sehingga ROA dianggap sebagai proksi yang tepat karena dapat membandingkan laba setelah pajak dengan total aktiva. Menurut Hanafi (2013:42) *Return on Asset* (ROA) dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Aktiva}}$$

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data menurut Sugiyono (2017:333) menyatakan bahwa teknik analisis data ialah digunakan untuk menjawab masalah atau menjawab rumusan masalah yang telah dirumuskan dalam hipotesis.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum yang dilihat dari nilai rata-rata standar deviasi, maksimum, dan minimum (Sugiyono 2015 : 239).

Tabel 1
Hasil Uji Statistik Deskriptif
Descriptive Statistic

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DPR	35	14,80	145,76	48,8217	32,30684
DER	35	17,14	302,86	100,2343	56,95775
ROA	35	2,89	52,67	14,2329	12,64663
PBV	35	1,26	45,61	7,9169	10,14052
<i>Valid N (listwise)</i>	35				

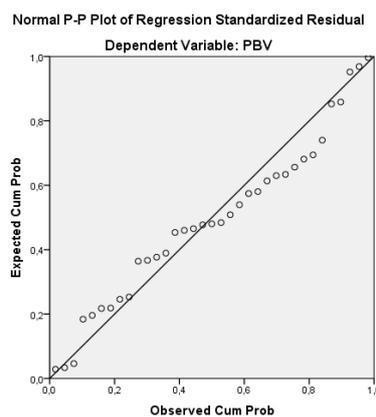
Sumber : Data diolah 2019

Dari Tabel 1 hasil uji deskriptif perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2014 sampai 2018 pada jumlah data yang digunakan sebanyak 35 sampel perusahaan memiliki nilai minimum *Dividen Payout Ratio* (DPR) sebesar 14,80% dan maksimum 145,76% dengan rata-rata sebesar 48,82% dan standar deviasi sebesar 32,31%. *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki nilai minimum sebesar 17,14% dan maksimum 302% dengan rata-rata sebesar 100,23% dan standar deviasi sebesar 56,96%. *Return On Asset* (ROA) memiliki nilai minimum sebesar 2,89% dan maksimum 52,67% dengan rata-rata sebesar 14,23% dan standar deviasi sebesar 12,65%. Dan untuk *Price to Book Value* (PBV) memiliki nilai minimum sebesar 1,26 kali dan maksimum 45,61 kali dengan rata-rata sebesar 7,92 kali dan standar deviasi sebesar 10,14 kali.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2016:160) uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi, variabel terikat dan variabel bebas keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang memenuhi asumsi normalitas jika penyebaran data pada uji normal probabilitas plot dari variabel dependen menyebar diatas maupun dibawah diagonal dan mengikuti garis diagonal. Jika data tidak mengikuti garis diagonal maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas. Uji normal probabilitas plot dapat dilihat pada grafik Gambar 2 sebagai berikut :



Gambar 2

Grafik Normal Probability Plot

Sumber : Data diolah 2019

Pada uji *kolmogorov-smirnov* dapat dilihat pada Tabel 2 sebagai berikut :

Tabel 2
Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov
One-Sampel Kolmogorov-Smirnov Test

		Understandardized Residual
N		35
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	2,82316675
	Most Extreme Differences	
	Absolute	,126
	Positive	,126
	Negative	-,101
Test Statistic		,126
Asymp. Sig. (2-tailed)		,177 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : Data diolah 2019

Berdasarkan Tabel 2 hasil uji *Kolmogorov-Smirnov* diatas dapat terlihat dari nilai signifikansi (*Asymp. Sig. 2-tailed*) adalah 0,177. Angka tersebut menunjukkan bahwa lebih dari 0,05 (0,177 > 0,05) atau nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 yang menunjukkan bahwa data berdistribusi normal.

Uji Multikolinieritas

Menurut Ghozali (2016:105) uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi yang ditemukan adanya korelasi antara variabel bebas (*independen*). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas. Untuk menguji ada atau tidaknya multikolinieritas di dalam model regresi dapat dilihat dari *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF), apabila nilai dari *variance inflation factor* kurang dari 10 dan *tolerance* lebih dari 0,10 maka bisa disimpulkan bahwa model tidak mengandung multikolinieritas. Pada uji multikolinieritas dapat dilihat dari Tabel 3 berikut :

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinieritas
Coefficient^a

Model	Collinearity Statistic	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
DPR	,682	1,465
DER	,892	1,120
ROA	,637	1,569

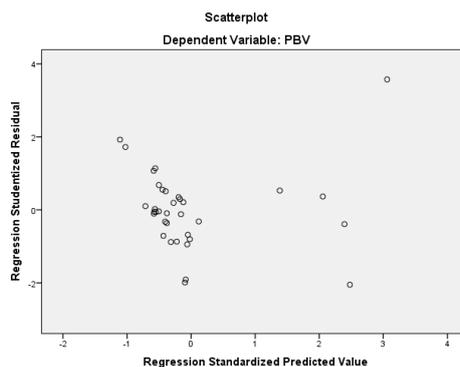
a. Dependen Variabel : PBV

Sumber : Data diolah 2019

Berdasarkan hasil *output* spss bagian *coefficient* pada Tabel 3 diperoleh nilai *tolerance* *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebesar 0,682 , *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar 0,892 dan *Return On Asset* (ROA) sebesar 0,637 sedangkan untuk nilai *variance inflation factor* (VIF) pada *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebesar 1,465 , *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar 1,120 dan *Return On Asset* (ROA) sebesar 1,569. Maka dapat ditarik kesimpulan bahwa tidak terjadi multikolinieritas antara variabel bebas (*independen*) dalam model regresi.

Uji Heterokedastisitas

Menurut Ghozali (2016:139) uji heterokedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya tetap maka disebut Homokedastisitas dan jika berbeda disebut Heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah Homoskedastisitas atau tidak terjadi Heteroskedastisitas. Pada uji heteroskedastisitas dapat dilihat pada Gambar 3 berikut :



Gambar 3
Uji Heteroskedastisitas
 Sumber : Data diolah 2019

Dalam Gambar 3 terlihat bahwa titik-titik data tersebar didaerah antara 0 - Y dan tidak membentuk pola tertentu, maka model regresi yang terbentuk diidentifikasi tidak terjadi heteroskedastisitas karena data yang diolah tidak terjadi heteroskedastisitas, maka model regresi layak digunakan dalam penelitian ini.

Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2016:61) uji autokorelasi bertujuan apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode sebelumnya. Jika terjadi korelasi maka dinamakan ada problem autokorelasi. Ketentuan penelitian dari uji autokorelasi dikatakan tidak terjadi autokorelasi jika nilai *Durbin-Watson* berada antara batas -2 hingga 2. Nilai perhitungan *Durbin Watson* dari hasil perhitungan regresi disajikan dalam Tabel 4 berikut :

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	<i>Durbin-Watson</i>
1	1,686

a. *Predictor*: (Constant), ROA, DER, DPR

b. *Dependent Variabel*: PBV

Sumber : Data diolah 2019

Berdasarkan Tabel 4 dapat diketahui hasil uji autokorelasi yang menunjukkan nilai *Durbin-Watson* hitung sebesar 1,686. Berdasarkan nilai yang telah ditentukan bahwa nilai *Durbin-Watson* (*D-W Test*) berada diantara -2 dan 2 yaitu $-2 < 1,686 < 2$ maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak terjadi autokorelasi.

Regresi Linear Berganda

Menurut Suliyanto (2011:54-61) menyatakan bahwa dalam regresi berganda variabel tergantung dipengaruhi oleh dua atau lebih variabel bebas. Regresi linier berganda diterapkan pada penelitian ini untuk mengetahui pengaruh Kebijakan Dividen yang diprosikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR), Kebijakan Hutang yang diprosikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) dan Profitabilitas yang diprosikan dengan *Return On Asset* (ROA) terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan *Price to Book Value* (PBV) dengan menggunakan program SPSS 22. Pada analisis regresi linier berganda dapat dilihat pada Tabel 5 sebagai berikut :

Tabel 5
Hasil Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficient		Standardized Coefficient	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-9,710	1,300		-7,469	,000
DPR	,017	,019	,055	,915	,367
DER	,092	0,009	,517	9,777	,000
ROA	,530	,050	,661	10,552	,000

Sumber : Data diolah 2019

$$PBV = -9,710 + 0,017DPR + 0,092DER + 0,530ROA + e$$

Persamaan regresi diatas menunjukkan bahwa koefisien yang bertanda positif adalah variabel Kebijakan Dividen (DPR), Kebijakan Hutang (DER) dan Profitabilitas (ROA). Persamaan dapat dijelaskan sebagai berikut :

Konstan (a)

Persamaan regresi linier berganda tersebut menunjukkan nilai konstanta (a) sebesar -9,710 dan mempunyai nilai negatif. Nilai tersebut menunjukkan bahwa jika variabel bebas yaitu Kebijakan Dividen (DPR), Kebijakan Hutang (DER) dan Profitabilitas (ROA) sama dengan nol (0) atau konstan, maka perubahan variabel Nilai Perusahaan (PBV) sebesar -9,710.

Koefisien Regresi Kebijakan Dividen (DPR)

Besarnya nilai X1 adalah 0,017 menunjukkan arah hubungan positif (searah) antara kebijakan dividen dengan nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin tinggi kebijakan dividen yang diprosikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) maka semakin meningkat nilai perusahaan. Sebaliknya apabila terjadi penurunan kebijakan dividen maka dapat menurunkan nilai perusahaan.

Koefisien Regresi Kebijakan Hutang (DER)

Besarnya nilai X2 adalah 0,092 menunjukkan arah hubungan positif (searah) antara kebijakan hutang dengan nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan apabila terjadi kenaikan kebijakan hutang yang diprosikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar satu satuan maka perusahaan akan mengalami peningkatan nilai perusahaan sebesar 0,092. Sebaliknya apabila turun sebesar satu satuan maka nilai perusahaan akan turun sebesar 0,092.

Koefisien Regresi Profitabilitas (ROA)

Besarnya nilai X3 adalah 0,530 menunjukkan arah hubungan positif (searah) antara profitabilitas dengan nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin tingkat profitabilitas yang diprosikan dengan *Return On Asset* (ROA) maka semakin meningkat nilai perusahaan. Sebaliknya apabila terjadi penurunan tingkat profitabilitas maka dapat menurunkan nilai perusahaan.

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji kelayakan model dalam penelitian ini yaitu menggunakan uji F, yaitu untuk menguji variabel dalam penelitian yang terdiri dari Kebijakan Dividen yang diprosikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR), Kebijakan Hutang yang diprosikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) dan Profitabilitas yang diprosikan dengan *Return On Asset* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan yang diprosikan dengan *Price to Book Value* (PBV). Pada uji kelayakan model dapat dilihat dari Tabel 6 sebagai berikut :

Tabel 6
Uji Kelayakan Model (Uji F)

	Model	Sum of Square	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3225,237	3	1075,079	122,986	,000 ^b
	Residual	270,989	31	8,742		
	Total	3496,226	34			

a. Dependent Variabel: PBV

b. Predictors: ROA, DER, DPR

Sumber : Data diolah 2019

Dari Tabel 6 hasil uji kelayakan model didapatkan nilai signifikan sebesar $0,000 < 0,05$ yang mengidentifikasi bahwa variabel independen kebijakan dividen (DPR), kebijakan hutang (DER) dan profitabilitas (ROA) berpengaruh terhadap variabel dependen nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI. Hal ini mengindikasikan bahwa model penelitian ini layak untuk dilanjutkan pada analisis selanjutnya.

Koefisien Determinasi (R^2)

Menurut Ghazali (2016:97) koefisien determinasi (R^2) mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Dalam penelitian ini analisis koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui persentase pengaruh antara kebijakan dividen (DPR), kebijakan hutang (DER) dan profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol (0) dan satu (1), nilai yang mendekati satu berarti variabel independen hampir memberikan semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Hasil koefisien determinasi (R^2) dapat dilihat pada Tabel 7 sebagai berikut :

Tabel 7
Hasil Koefisien Determinasi (R^2)
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,960 ^a	,922	,915	2,95662

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

b. Dependent Variabel: PBV

Sumber : Data diolah 2019

Berdasarkan Tabel 7 dapat diketahui bahwa nilai koefisien determinasi yaitu sebesar 0,922 yang berarti kebijakan dividen (DPR), kebijakan hutang (DER) dan profitabilitas (ROA) mampu mempengaruhi nilai perusahaan (PBV) sebesar 92,2% sedangkan sisanya 7,8% dipengaruhi oleh faktor lain.

Uji Hipotesis (Uji t)

Menurut Suliyanto (2011:62) uji hipotesis dilakukan dengan menggunakan uji t. Uji t dalam penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh Kebijakan Dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR), Kebijakan Hutang yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) dan Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Asset* (ROA) terhadap Nilai Perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV). Menurut Ghazali (2016:97) pengujian dilakukan dengan tingkat signifikan 0,05 ($\alpha = 5\%$). Jika nilai signifikansi $> 0,05$ maka, H_0 diterima dan H_1 ditolak yang berarti kebijakan dividen (DPR), kebijakan hutang (DER) dan profitabilitas (ROA) secara individual berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Jika nilai signifikansi $< 0,05$ maka, H_0 ditolak dan H_1 diterima yang berarti kebijakan dividen (DPR), kebijakan hutang (DER) dan profitabilitas (ROA) secara individual berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

Tabel 8
Pengujian Hipotesis
Coefficients^a

	Model	t	Sig.	Keterangan
1	(Constant)	-7,469	,000	
	DPR	,915	,367	Tidak Signifikan
	DER	9,777	,000	Signifikan
	ROA	10,552	,000	Signifikan

a. Dependen Variabel: PBV

Sumber: Data diolah 2019

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis (uji t) pada Tabel 8 , maka dapat disimpulkan sebagai berikut :

Pengujian Kebijakan Dividen (DPR) terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil pengujian yang telah dilakukan diperoleh bahwa kebijakan dividen (DPR) berpengaruh positif dan tingkat signifikansi variabel kebijakan dividen (DPR) sebesar $0,367 > 0,05$, maka hipotesisnya (H_1) adalah H_0 diterima dan H_1 ditolak. Kondisi ini menunjukkan bahwa pengaruh variabel kebijakan dividen (DPR) terhadap nilai perusahaan (PBV) yang terdaftar di BEI adalah tidak signifikan.

Pengujian Kebijakan Hutang (DER) terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil pengujian yang telah dilakukan diperoleh bahwa kebijakan hutang (DER) berpengaruh positif dan tingkat signifikansi variabel kebijakan hutang (DPR) sebesar $0,000 < 0,05$, maka hipotesisnya (H_2) adalah H_0 ditolak dan H_1 diterima. Kondisi ini menunjukkan bahwa pengaruh variabel kebijakan hutang (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV) yang terdaftar di BEI adalah signifikan.

Pengujian Profitabilitas (ROA) terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil pengujian yang telah dilakukan diperoleh bahwa profitabilitas (ROA) berpengaruh positif dan tingkat signifikansi variabel profitabilitas (ROA) sebesar $0,000 < 0,05$, maka hipotesisnya (H_3) adalah H_0 ditolak dan H_1 diterima. Kondisi ini menunjukkan bahwa pengaruh variabel profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan (PBV) yang terdaftar di BEI adalah signifikan.

PEMBAHASAN

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian didalam penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen yang diprosikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) mempunyai pengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) dengan arah positif. Sehingga hipotesis pertama (H_1) yang menyatakan kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan ditolak karena pada hasil uji hipotesis (uji t) kebijakan dividen yang diprosikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen merupakan keputusan mengenai laba perusahaan apakah akan dibagikan sebagai dividen atau akan diinvestasikan kembali. Kebijakan dividen yang diprosikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) menunjukkan laba yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham perusahaan dalam bentuk dividen. Adanya pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa kebijakan dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham meningkat maka nilai perusahaan akan meningkat namun tidak signifikan, hal ini dikarenakan semakin tinggi tingkat dividen yang dibagikan maka semakin sedikit pula laba yang dapat diinvestasikan kembali sehingga tidak dapat berpengaruh besar terhadap pertumbuhan nilai perusahaan. Investor perusahaan makanan dan minuman pada penelitian ini tergolong investor yang menginvestasikan dananya untuk jangka waktu yang pendek karena para investor dalam berinvestasi tidak memandang tingkat dividen yang akan dibagikan oleh perusahaan melainkan hanya memandang tingkat profit atau laba yang

didapatkan oleh perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Maulina *et al.* (2018) dengan judul pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang, profitabilitas dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan yang menunjukkan hasil bahwa kebijakan dividen berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian didalam penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan hutang yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) dengan arah positif. Sehingga hipotesis kedua (H_2) yang menyatakan kebijakan hutang berpengaruh positif signifikan diterima karena pada hasil uji hipotesis (uji t) kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan apabila semakin tinggi kebijakan hutang perusahaan maka akan menaikkan nilai perusahaan tersebut. Hal ini berarti perusahaan yakin akan menghasilkan *return* dengan jumlah yang besar dari kebijakan hutang yang telah diterapkan dan akan mempengaruhi penilaian para calon investor yang akan berinvestasi pada perusahaan tersebut. Semakin tinggi tingkat *return* yang diperoleh oleh perusahaan akan memperoleh kepercayaan para calon investor untuk membeli sahamnya. Tingginya minat para calon investor dalam berinvestasi dapat berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Oktaviani A.D (2017) dengan judul Pengaruh DER, *Growth*, *Size* dan ROE terhadap nilai perusahaan yang menunjukkan hasil bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian didalam penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Asset* (ROA) mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) dengan arah positif. Sehingga hipotesis ketiga (H_3) yang menyatakan profitabilitas berpengaruh positif signifikan diterima karena pada hasil uji hipotesis (uji t) profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan apabila profitabilitas meningkat maka juga akan meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini berarti semakin tinggi tingkat profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan dapat memberikan sinyal positif bagi investor dalam menilai bahwa perusahaan tersebut dalam kondisi sehat dan memiliki kemampuan dalam memperoleh laba yang tinggi, sehingga investor akan tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi. Apabila semakin tinggi minat investor untuk berinvestasi maka akan berpengaruh pada meningkatkan nilai perusahaan tersebut. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi D.S (2017) dengan judul pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan yang menunjukkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN

Berdasarkan analisis data dan pembahasan yang telah dilakukan pada bab sebelumnya, maka simpulan yang dapat diambil dalam penelitian ini adalah Kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hal ini dapat diartikan bahwa kebijakan dividen (DPR) tidak digunakan sebagai acuan untuk menentukan tingkat perubahan pada nilai perusahaan. Kebijakan hutang yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hal ini dapat diartikan bahwa kebijakan hutang (DPR) dapat digunakan sebagai acuan untuk menentukan tingkat perubahan pada nilai perusahaan. Profitabilitas yang diproksikan dengan

Return On Asset (ROA) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hal ini dapat diartikan bahwa profitabilitas (ROA) dapat digunakan sebagai acuan untuk menentukan tingkat perubahan pada nilai perusahaan.

SARAN

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan yang diambil, maka saran yang dapat diajukan adalah perusahaan disarankan agar dapat mempertahankan serta meningkatkan kinerja agar dapat menarik minat para calon investor untuk menginvestasikan modalnya sehingga perusahaan dapat mencapai tujuannya yaitu untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Bagi investor disarankan agar dapat mempertimbangkan kembali atas keputusan perusahaan dalam membagikan labanya dalam bentuk dividen atau membagikannya dalam bentuk *capital gain*. Sehingga para calon investor dapat memiliki pilihan untuk tetap berinvestasi dalam perusahaan tersebut atau berinvestasi ke perusahaan lainnya untuk memperoleh keuntungan yang lebih besar dan memiliki prospek yang lebih baik dimasa yang akan datang. Untuk penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas populasi yang akan digunakan dan memperpanjang tahun penelitian agar memperoleh kemungkinan hasil data yang lebih baik atau mendapatkan hasil yang mendekati kondisi yang sebenarnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham dan Houston. 2012. *Dasar - Dasar Manajemen Keuangan*. Penerjemah Yulianto. A. A. Edisi Kesebelas. Buku Kesatu. Salempa Empat. Jakarta.
- Dewi, D. S. 2017. Pengaruh Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* 7(1):16-17.
- Fahmi, I. 2011. *Analisa Laporan Keuangan*. Alfabeta. Bandung.
- Ghozali, I. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariat dengan SPSS*. Cetakan Keempat. Badan Penerbit UNDIP. Semarang.
- Gordon, Myron dan J. Lintner. 1962. *Distribution of Income of Corporations Among Dividend, Retained Earning and Taxes*. The American Economic Review, May.
- Harjito, A. dan Martono. 2014. *Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. Cetakan Kedelapan. EKONISIA. Yogyakarta.
- Harmono. 2009. *Manajemen Keuangan*. PT Bumi Aksara. Jakarta.
- Harmono. 2011. *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard*. PT Bumi Aksara. Jakarta.
- Horne, C. James, dan J. M. Wachowicz. 2015. *Fundamental Of Financial Management*. Prentice-Hall Inc. New Jersey. Penerjemah Q. Mubarakah. 2015. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Edisi Ketigabelas. Jiid 1. Salemba Empat. Jakarta.
- Hanafi, M.M. 2013. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kesatu. BPEE. Yogyakarta.
- Harahap, S. S. 2011. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Cetakan Ketiga. Penerbit EKONISIA. Yogyakarta.
- Hermuningsih, S dan K.S. Dewi. 2009. *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Malaysia dan Bursa Efek Indonesia*. *Jurnal Siasat Bisnis*. 13(2):14-16.
- Husnan, S. Dan E. Pudjiastuti. 2012. *Dasar – Dasar manajemen Keuangan*. Edisi kelima. Cetakan pertama. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Indriantoro, N. dan B. Supomo. 2014. *Metode Penelitian Bisnis Untuk Akuntansi dan Manajemen*. Edisi Pertama. Cetakan Keenam. BPFE. Yogyakarta.
- Irawan, H. 2009. *10 Prinsip Kepuasan Pelanggan*. Elex Media Komputindo. Jakarta.
- Kasmir. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan Kedelapan. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.

- Mardiyati, U., G. N. Ahmad, dan R. Putri. 2012. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2005-2010. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*. 3(1):15-16.
- Maulina, P. A, Dewi, R. R dan Suhendro. 2018. *Analysis of Effect of Dividend Policy, Policies Debt, Profitability and Investment Decision in the Value of The Company. International Conference on Technology, Education, and Social Science*. 2(1):265-267.
- Nugroho, W. 2012. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur di BEI). Skripsi. Universitas Muhammadiyah. Solo.
- Oktaviani, A. D. 2017. Pengaruh DER, *Growth*, *Size* dan ROE Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Perbankan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. 5(1):10-12.
- Ratna, S. D. 2016. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. 5(9):12-14.
- Sartono. 2008. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. BPFE. Yogyakarta.
- Sudana, I. 2015. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Erlangga. Jakarta.
- Sugiyono. 2015. *Metode Penelitian Pendidikan*. Alfabeta, Bandung.
- Suhartadi, A. 2017. Pengaruh Keputusan Investasi, Profitabilitas dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. 7(1):15-17.
- Suliyanto. 2011. *Ekonometrik Terapan : Teori dan Aplikasi*. Andi Publisher. Purwokerto.
- Wardani, D. K. dan S. Hermuningsih. 2011. Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan dan Kebijakan Hutang sebagai Jurnal Intervening. *Jurnal Siasat Bisnis* 15(1):27-36.