

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

Nur Aini Amalia
Ainiamalia021@gmail.com
Triyonowati

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to find out the effect of dividend policy, profitability and leverage on the firm value of some food and beverage companies. While dividend policy referred to dividend payout ratio, profitability referred to return on equity, leverage referred to debt to equity ratio and firm value referred to price book value. The population was some food and beverage companies which were listed on Indonesia Stock Exchange 2014-2018 and used rupiah currency. Moreover, the data collection technique used purposive sampling. In line with, there were 8 companies as samples. Furthermore, the data analysis technique used multiple linear regression. The research result concluded dividend policy and profitability had significant effect on the firm value of food and beverage companies which were listed on Indonesia Stock Exchange 2014-2018. Likewise, leverage insignificant on the firm value of food and beverage companies which were listed on Indonesia Stock Exchange 2014-2018. In another words, the firm value was not affected by DER, but it was affected by some investment which had been done by company and its ability to make profit.

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

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan food and beverages, pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan food and beverages, dan leverage terhadap nilai perusahaan food and beverages. Variabel pada penelitian ini diproksi dengan dividend payout ratio, return on equity, debt to equity ratio dan price book value. Populasi yang digunakan pada penelitian ini yaitu perusahaan food and beverages yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode purposive sampling sehingga menghasilkan 8 perusahaan sebagai sampel. Adapun teknik analisa yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis regresi linear berganda. Hasil pengujian menunjukkan bahwa kebijakan dividen dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan food and beverages. Sedangkan leverage berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan food and beverages. Hal ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh DER, melainkan dipengaruhi oleh investasi yang dilakukan perusahaan dan kemampuan menghasilkan laba.

Kata kunci : kebijakan dividen, profitabilitas, leverage, nilai perusahaan.

PENDAHULUAN

Persaingan dunia usaha bagi perusahaan yang sudah *Go Public* semakin meningkat, tidak hanya dalam satu sektor industri melainkan juga terjadi antara sektor industri lainnya, salah satunya terjadi pada perusahaan *food and beverage*. Kondisi ini menuntut perusahaan untuk dapat mengelola manajemen dengan baik dan juga terus berinovasi agar dapat bersaing dengan perusahaan lain sehingga perusahaan dapat mencapai tujuannya.

Berdirinya suatu perusahaan selalu memiliki suatu tujuan yaitu jangka pendek dan jangka panjang. Tujuan jangka pendek berdirinya suatu perusahaan yaitu memaksimalkan perolehan laba setiap periode dengan menggunakan sumber daya yang ada secara efektif. Sedangkan tujuan jangka panjang perusahaan adalah mempertahankan kelangsungan usaha dan meningkatkan nilai perusahaan (Oktaviarni *et al.*, 2019)

Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar apabila perusahaan tersebut dijual (Husnan, 2013:7). Investor dan kreditor dapat mengetahui baik buruknya kinerja

perusahaan melalui nilai perusahaan. Kreditur akan merasa yakin untuk memberikan pinjaman apabila nilai perusahaan tinggi atau baik. Nilai perusahaan akan meningkat apabila harga saham meningkat yang ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi kepada pemegang saham. Berikut adalah data nilai perusahaan *food and beverage* tahun 2014-2018 yang tersaji pada Tabel 1:

Tabel 1
PBV Perusahaan *Food and Beverage* tahun 2014-2018

Perusahaan	Tahun				
	2014	2015	2016	2017	2018
Delta Jakarta Tbk	8,16	4,90	3,96	3,21	3,75
Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	5,08	4,79	5,41	5,11	5,56
Indofood Sukses Makmur Tbk	1,44	1,05	1,58	1,43	1,35
Mayora Indah Tbk	4,56	5,25	5,87	6,14	7,45
Multi Bintang Indonesia Tbk	0,45	22,54	30,17	27,06	40,24
Nippon Indosari Corporindo Tbk	7,30	5,39	5,61	2,29	2,13
Sekar Laut Tbk	1,35	1,68	0,72	2,47	3,16
Ultrajaya Milk Industry Tbk	4,74	4,07	3,78	3,56	3,32

Sumber: Data sekunder, diolah 2020

Pada Tabel 1 dapat terlihat bahwa nilai PBV perusahaan *food and beverage* tahun 2014-2018 mengalami penurunan dan kenaikan nilai perusahaan. Hal ini bisa terjadi akibat kurangnya kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan sehingga perusahaan belum mampu secara maksimal untuk mengelola perusahaan untuk mencapai tujuannya. Kondisi ini menuntut perusahaan untuk mampu meningkatkan nilai perusahaannya dengan optimal. Terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu kebijakan dividen, profitabilitas dan *leverage*.

Kebijakan dividen kebijakan yang bersangkutan dengan penentuan pembagian pendapatan (*earning*) antara pengguna pendapatan untuk dibayarkan kepada para pemegang saham (Riyanto, 2008:265). Besar kecilnya dividen yang dibayarkan akan sangat mempengaruhi pencapaian tujuan maksimalisasi kesejahteraan bagi pemegang saham. Sehingga semakin besar dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham maka hal ini dapat meningkatkan kepercayaan para investor untuk menanamkan modalnya. Dengan demikian maka kebijakan dividen dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Vaeza dan Hapsari (2015) serta Oktaviarni *et al.*, (2019) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Azhari (2018), Martha *et al.*, (2018) serta Fajaria dan Isnalita (2018) menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan belum adanya kejelasan antara pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu (Munawir, 2014:33). Profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek yang bagus. Para investor akan memberikan sinyal positif pada perusahaan yang dapat menghasilkan keuntungan yang tinggi sehingga investor akan melakukan penanaman modal ke perusahaan tersebut. Dengan demikian profitabilitas dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Azhari (2018), Vaeza dan Hapsari (2015), Martha *et al.*, (2018), Oktaviarni *et al.*, (2019), Sucuahi dan Cambarihan (2016), Zuhroh (2019) serta Fajaria dan Isnalita (2018) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Khumairoh *et al.*, (2016) serta Manoppo dan Arie (2016) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan

terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan belum adanya kejelasan antara pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Leverage adalah penggunaan *asset* dan sumber dana oleh perusahaan dimana dalam penggunaan *asset* atau dana tersebut perusahaan harus mengeluarkan biaya tetap (Harjito, 2012:315). *Leverage* sangat sensitif terhadap perubahan nilai perusahaan karena *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa jauh perusahaan menggunakan hutang. Jika penggunaan hutang dapat dikelola dengan baik dan digunakan untuk proyek investasi yang produktif maka risiko yang dimiliki perusahaan pun rendah sehingga akan memberikan pengaruh yang positif bagi para investor. Dengan demikian *leverage* dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Khumairoh *et al.*, (2016), Vaeza dan Hapsari (2015), Farooq dan Masood (2016) serta Fajaria dan Isnalita (2018) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Oktaviarni *et al.*, (2019) menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan belum adanya kejelasan antara pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan.

Sektor yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan *food and beverage*. Sektor ini dipilih karena kebutuhan produk makanan dan minuman diprediksi akan terus meningkat setiap tahun, khususnya untuk dikonsumsi dalam negeri. Hal ini diakibatkan oleh semakin tingginya tingkat permintaan produk makanan dan minuman yang dikonsumsi masyarakat, oleh karena itu produk-produk yang dihasilkan perusahaan tersebut merupakan produk kebutuhan masyarakat yang selalu dibutuhkan oleh masyarakat sehari-hari.

Berdasarkan latar belakang yang telah diurai diatas, maka rumusan masalah pada penelitian ini adalah: (1) Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan? (2) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan? (3) Apakah *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan? Sedangkan tujuan penelitian adalah: (1) Untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. (2) Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. (3) Untuk mengetahui pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan.

TINJAUAN TEORITIS

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan gambaran kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan atas proses kegiatan yang telah dilakukan selama beberapa tahun sejak perusahaan berdiri. Menurut Husnan (2013:7) nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar apabila perusahaan tersebut dijual. Sedangkan menurut Sartono (2012:9) nilai perusahaan merupakan tujuan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang dapat ditempuh dengan memaksimalkan nilai sekarang atau *present value* semua keuntungan pemegang saham akan meningkat apabila harga saham yang dimiliki meningkat. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang tercermin dari harga sahamnya. Harga saham yang tinggi mencerminkan tingginya nilai perusahaan dan dengan secara tidak langsung return perusahaan pun akan tinggi pula. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan dimasa depan.

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen menyangkut tentang penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham. Menurut Halim (2015:135) kebijakan dividen adalah penentuan tentang berapa besarnya laba yang diperoleh dalam suatu periode akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen dan akan ditahan di perusahaan dalam bentuk laba ditahan.

Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya mengurangi total sumber dana intern atau internal *financing*. Sebaliknya jika perusahaan memilih untuk menahan laba yang diperoleh, maka kemampuan pembentukan dana intern akan semakin besar. Besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham tergantung pada kebijakan tiap-tiap perusahaan sehingga pertimbangan manajemen dalam hal ini sangat diperlukan manajemen haruslah pandai dalam mengambil keputusan antara membagi laba tersebut berupa dividen atau laba tersebut akan diinvestasikan kembali.

Profitabilitas

Profitabilitas adalah kegiatan analisis laporan keuangan yang dapat menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan. Menurut Munawir (2014:33) profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Profitabilitas suatu perusahaan diukur dengan kesuksesan perusahaan dan kemampuan menggunakan aktivitya secara produktif. Penggunaan seluruh atau sebagian rasio profitabilitas tergantung dari kebijakan manajemen. Semakin tinggi profitabilitas yang ada pada perusahaan maka akan mencerminkan tingginya kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Hal ini akan membuat investor percaya dan akan menanamkan modalnya dengan harapan *return* yang tinggi. Kondisi ini membuat harga saham naik sehingga nilai perusahaan juga akan naik.

Leverage

Leverage digunakan oleh suatu perusahaan bukan hanya untuk membiayai aktiva, modal serta mengganggu beban tetap melainkan juga untuk memperbesar penghasilan..Menurut Sartono (2012:120) *leverage* menunjukkan proporsi atas penggunaan hutang untuk membiayai investasinya. Perusahaan yang tidak mempunyai *leverage* berarti menggunakan modal sendiri 100%. Penggunaan *leverage* dalam pembiayaan akan meningkatkan resiko bagi pemegang saham, karena *leverage* dapat meningkatkan variabilitas daripada return dan meningkatkan pula kemungkinan kesulitan keuangan bagi perusahaan, tetapi penggunaan *leverage* dapat pula meningkatkan hasil kepada pemegang saham karena subsidi atas beban bunga dari hutang. Karena kelebihan dan kekurangan penggunaan hutang ini, maka perusahaan harus menyeimbangkan bentuk pembiayaan ini.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Halim (2015:135) kebijakan dividen adalah penentuan tentang berapa besarnya laba yang diperoleh dalam suatu periode akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen dan akan ditahan di perusahaan dalam bentuk laba ditahan. Besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham tergantung pada kebijakan tiap-tiap perusahaan sehingga pertimbangan manajemen dalam hal ini sangat diperlukan manajemen haruslah pandai dalam mengambil keputusan antara membagi laba tersebut berupa dividen atau laba tersebut akan diinvestasikan kembali. Semakin besar dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham maka hal ini dapat meningkatkan kepercayaan para investor untuk menanamkan modalnya. Hal ini sesuai dengan penelitian yang telah dilakukan sebelumnya oleh Vaeza dan Hapsari (2015) serta Oktaviarni *et al.*, (2019) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Azhari (2018), Martha *et al.*, (2018) serta Fajaria dan Isnalita (2018) menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H₁: Kebijakan Dividen berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Munawir (2014:33) profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Profitabilitas suatu perusahaan diukur dengan kesuksesan perusahaan dan kemampuan menggunakan aktivitya secara produktif. Semakin tinggi profitabilitas maka semakin baik prospek perusahaan dimasa depan. Hal ini akan membuat investor percaya dan akan menanamkan modalnya dengan harapan *return* yang tinggi. Kondisi ini membuat harga saham naik sehingga nilai perusahaan juga akan naik. Hal ini sesuai dengan penelitian yang telah dilakukan sebelumnya oleh Azhari (2018), Vaeza dan Hapsari (2015), Martha et al., (2018), Oktaviarni et al., (2019), Sucuahi dan Cambarihan (2016), Zuhroh (2019) serta Fajaria dan Isnalita (2018) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Khumairoh et al., (2016) serta Manoppo dan Arie (2016) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H₂: Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

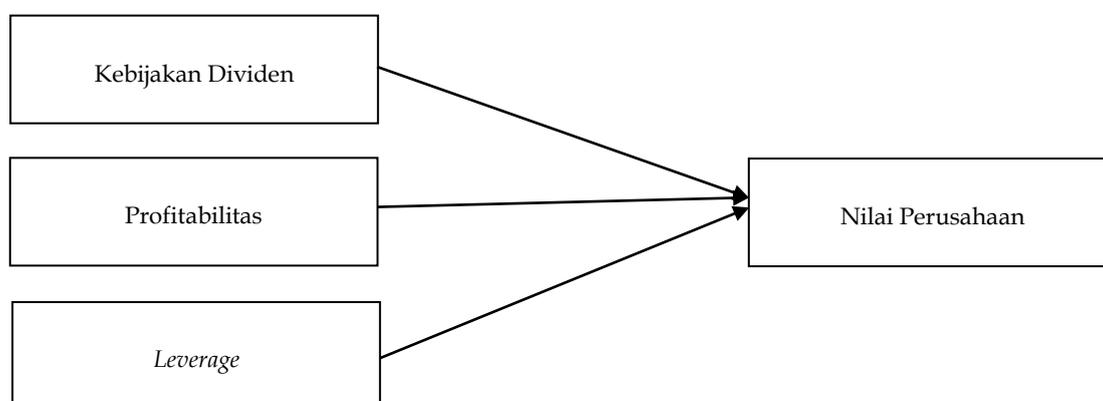
Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan

Kasmir (2015:112) *leverage* menunjukkan seberapa jauh aktiva perusahaan yang dibiayai dengan hutang. *Leverage* menunjukkan bagaimana hutang perusahaan mendanai aset yang dimiliki. Jika penggunaan hutang dapat dikelola dengan baik dan digunakan untuk proyek investasi yang produktif maka risiko yang dimiliki perusahaan pun rendah sehingga akan memberikan pengaruh yang positif bagi para investor. Namun sebaliknya, apabila dalam penggunaannya dikelola tidak baik maka *leverage* yang semakin tinggi akan membuat investor berhati-hati karena semakin tinggi *leverage*, maka semakin tinggi pula resiko investasinya, sehingga dapat menurunkan nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan penelitian yang telah dilakukan sebelumnya oleh Khumairoh et al., (2016), Vaeza dan Hapsari (2015), Farooq dan Masood (2016) serta Fajaria dan Isnalita (2018) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Oktaviarni et al., (2019) menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H₃: *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Rerangka Konseptual

Berdasarkan latar belakang masalah, rumusan masalah serta tujuan penelitian yang telah dikemukakan, maka rerangka pemikiran yang dapat digambarkan pada penelitian ini adalah:



Gambar 1
Rerangka Konseptual

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran Populasi Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kausal komparatif. Kausal komparatif (*causal comparative research*) adalah penelitian dengan karakteristik masalah berupa hubungan sebab akibat antara dua variabel atau lebih yang dikumpulkan setelah terjadi fakta dan peristiwa. Penelitian ini ingin menguji dan menjelaskan hubungan antara variabel kebijakan dividen, profitabilitas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. Adapun populasi yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. Populasi dalam penelitian ini berjumlah 14 perusahaan.

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan metode *purposive sampling*. Menurut Sugiyono (2015:156) teknik *purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Tujuan menggunakan *purposive sampling* adalah untuk memastikan bahwa sampel yang representatif sesuai dengan kriteria yang ditentukan oleh peneliti. Adapun kriteria dalam penelitian ini adalah perusahaan *food and beverage* yang mempublikasikan laporan keuangan dan disajikan dalam mata uang rupiah secara berturut-turut selama periode pengamatan yaitu tahun 2014-2018.

Tabel 2
Kriteria Sampel Penelitian

No	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan <i>food and beverage</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.	14
2.	Perusahaan <i>food and beverage</i> yang mempublikasikan laporan keuangan dan tidak disajikan dalam mata uang rupiah secara berturut-turut pada periode 2014-2018.	(2)
3.	Perusahaan <i>food and beverage</i> yang menghasilkan laba negatif secara berturut-turut pada periode 2014-2018.	(4)
Jumlah Sampel		8

Sumber: Data sekunder, diolah 2020

Teknik Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data dokumenter. Data dokumenter merupakan jenis data yang berupa arsip yang memuat apa dan kapan suatu kejadian atau transaksi dilakukan. Sumber data yang diperlukan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang informasinya diperoleh secara tidak langsung dari perusahaan tetapi diperoleh dalam bentuk data yang telah dikumpulkan, diolah dan dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia. Data sekunder yang diambil pada penelitian ini adalah data laporan keuangan tahunan perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. Teknik pengumpulan data pada penelitian ini adalah dengan mendatangi langsung bagian kepustakaan Galeri Bursa Efek Indonesia yang berada di STIESIA Surabaya untuk meminta dokumen berupa laporan keuangan perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Sesuai dengan batasan penelitian yang telah diuraikan sebelumnya, maka variabel yang

dianalisis dalam penelitian ini dapat dikelompokkan menjadi dua, yaitu variabel bebas (*independent*) dan variabel terikat (*dependent*). Variabel bebas dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen, profitabilitas dan *leverage*, sedangkan variabel terikat pada penelitian ini adalah nilai perusahaan. Adapun operasional dalam penelitian ini sebagai berikut:

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan pada penelitian ini dihitung dengan menggunakan *price book value* (PBV). Rasio ini menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. PBV dapat dihitung dengan menggunakan rumus (Husnan, 2013:135):

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

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen pada penelitian ini dihitung dengan menggunakan *dividend payout ratio* (DPR). Rasio ini menunjukkan persentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham biasa perusahaan berupa dividen kas. DPR dapat dihitung dengan menggunakan rumus (Murhadi, 2013:65):

$$DPR = \frac{\text{Dividend per share}}{\text{Earning per share}} \times 100\%$$

Profitabilitas

Profitabilitas dihitung dengan *return on equity* (ROE). ROE adalah rasio yang membandingkan laba bersih terhadap ekuitas. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. ROE dapat dihitung dengan menggunakan rumus (Sartono, 2012:124)

$$ROE = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$$

Leverage

Leverage penelitian ini menggunakan *debt equity ratio* (DER). DER menunjukkan seberapa jauh aktiva perusahaan yang dibiayai dengan hutang. DER dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut (Kasmir, 2015:158):

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Teknik Analisis Data

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh antara kebijakan dividen, profitabilitas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan. Adapun model regresi linear berganda yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$PBV = \alpha + \beta_1 DPR + \beta_2 ROE + \beta_3 DER + e$$

Keterangan :

- α = Konstanta
- $\beta_1, \beta_2, \beta_3$ = Koefisien Regresi
- PBV = Nilai Perusahaan
- DPR = Kebijakan Dividen
- ROE = Profitabilitas
- DER = *Leverage*

e = *Standart error*

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah variabel-variabel penelitian memiliki distribusi normal atau tidak. Uji normalitas dalam penelitian ini dilaksanakan dengan menggunakan analisis grafik. Analisis grafik yang andal untuk menguji normalitas data adalah dengan melihat histogram dan normal *probability plot*. Kriteria pengambilan keputusan dalam pengujian normalitas menggunakan *probability plot* menurut Ghozali (2016:156) adalah jika titik menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal maka pola distribusi dikatakan normal sehingga model regresi memenuhi asumsi normalitas. Sebaliknya, jika titik menyebar jauh dari garis diagonal dan tidak mengikuti arah garis diagonal, maka pola distribusi tidak normal sehingga model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolinearitas

Multikolinieritas adalah untuk menguji apakah dalam persamaan regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Model yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas. Uji multikolinieritas dapat dilakukan dengan melihat nilai *tolerance* dan *variance inflation factor (VIF)*. Kriteria pengambilan keputusan penggunaan nilai toleran dan VIF tersebut menurut Ghozali (2016:104) adalah jika nilai *tolerance* $> 0,10$ atau nilai VIF < 10 maka tidak ada multikoleniaritas di antara variabel independen. Sebaliknya, jika nilai toleran $\leq 0,10$ atau nilai VIF ≥ 10 maka ada multikoleniaritas di antara variabel independen.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan mengetahui apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain sama maka disebut homoskedastisitas. Sebaliknya, jika varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tidak sama maka disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Kriteria pengambilan keputusan dalam pengujian ini menurut Ghozali (2016:134) yaitu: a) Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit) maka telah terjadi heteroskedastisitas. b) Jika tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (Ghozali, 2016:106). Metode yang digunakan pada penelitian ini adalah dengan menggunakan uji *Durbin-Watson (DW-test)*. Menurut dasar pengambilan keputusan uji autokorelasi adalah: a) Angka DW diatas $+2$ berarti ada autokorelasi negatif. b) Angka DW diantara -2 sampai $+2$ berarti tidak ada autokorelasi. c) Angka DW dibawah -2 berarti ada autokorelasi positif.

Uji Kelayakan Model

Uji F

Uji F digunakan untuk menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimaksudkan dalam model secara bersama-sama mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen atau terikat. Untuk menguji hipotesis ini digunakan statistik F dengan kriteria pengambilan keputusan sebagai berikut: a) Jika nilai F hitung $< 0,05$ menunjukkan

bahwa uji model ini layak untuk digunakan pada penelitian. b) Jika nilai F hitung > 0,05 menunjukkan bahwa uji model ini tidak layak untuk digunakan pada penelitian.

Uji Koefisien Determinasi Berganda (R²)

Uji koefisien determinasi (R²) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan kemampuan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu (Ghozali, 2016:95). Koefisien determinasi (R²) dalam penelitian ini bertujuan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh kebijakan dividen, profitabilitas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan dan sisanya dipengaruhi oleh variabel bebas yang tidak dimasukkan kedalam model.

Uji Hipotesis (Uji t)

Uji t-test menunjukkan pengaruh variabel independen secara individu terhadap variabel dependen (Ghozali, 2016:99). Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan perangkat lunak SPSS versi 23. Pengujian dilakukan dengan menggunakan signifikan level 0,05 ($\alpha = 5\%$). Adapun kriteria pengambilan keputusan yaitu: a) Jika nilai signifikansi > 0,05 maka tidak ada pengaruh secara parsial variabel kebijakan dividen, profitabilitas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan. b) Jika nilai signifikansinya < 0,05 maka ada pengaruh secara parsial variabel kebijakan dividen, profitabilitas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh antara kebijakan dividen, profitabilitas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan Berikut adalah hasil perhitungan analisis regresi linear berganda melalui software SPSS 23:

Tabel 3
Analisis Regresi Linier Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
		B	Std. Error	Beta
1	(Constant)	3.148	.816	
	DPR	.036	.014	.337
	ROE	.060	.017	.599
	DER	-1.366	.874	-.247

Sumber: Data sekunder, diolah 2020

Berdasarkan Tabel 3 diperoleh model regresi linier berganda sebagai berikut:

$$PBV = 3,148 + 0,036 \text{ DPR} + 0,060 \text{ ROE} - 1,366 \text{ DER} + e$$

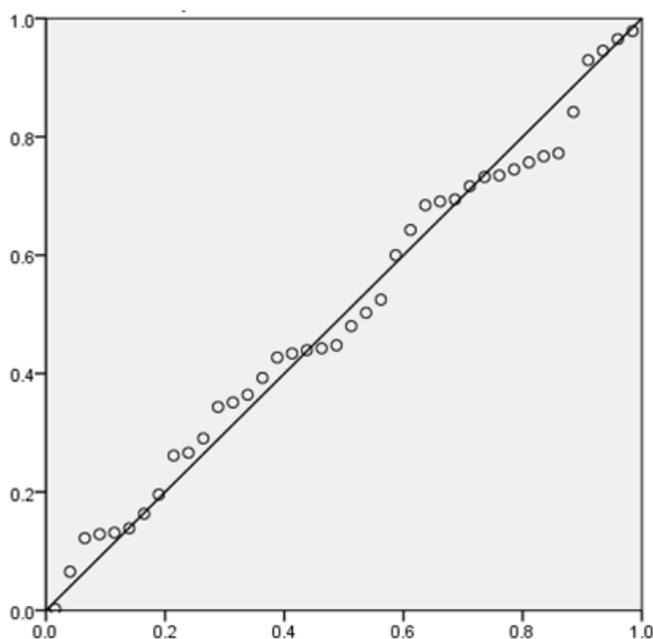
Hasil persamaan regresi linier berganda diatas memberikan pengertian bahwa: (1) Nilai konstanta (a) adalah sebesar 3,148 yang berarti jika variabel kebijakan dividen (DPR), profitabilitas (ROE) dan *leverage* (DER) tetap atau sama dengan nol (=0), maka besarnya nilai perusahaan (PBV) adalah 3,148 satuan. (2) Koefisien regresi (β_1) kebijakan dividen adalah sebesar 0,036 yang menunjukkan arah hubungan positif (searah) antara kebijakan dividen dengan nilai perusahaan. Hasil ini mengindikasikan bahwa apabila tingkat kebijakan dividen naik maka nilai perusahaan juga akan naik sebesar 0,036 dengan asumsi variabel yang lainnya konstan. (3) Koefisien regresi (β_2) profitabilitas adalah sebesar 0,060 yang menunjukkan arah hubungan positif (searah) antara profitabilitas dengan nilai perusahaan. Hasil ini mengindikasikan apabila tingkat profitabilitas naik maka nilai perusahaan juga akan naik sebesar 0,060 dengan asumsi variabel yang lainnya konstan. (4) Koefisien regresi

(β_3) *leverage* adalah sebesar -1,366 yang menunjukkan arah hubungan negatif (berlawanan arah) antara *leverage* dengan nilai perusahaan. Hasil ini mengindikasikan bahwa apabila tingkat *leverage* naik maka nilai perusahaan akan turun sebesar -1,366 dengan asumsi variabel yang lainnya konstan.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas dalam penelitian ini dilaksanakan dengan menggunakan analisis grafik. Hasil uji normalitas dapat dilihat pada Gambar 2 berikut:



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

Berdasarkan Gambar 2 dapat diketahui bahwa titik menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau garis histogramnya maka pola distribusi dikatakan normal sehingga model regresi memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam persamaan ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Model yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas. Hasil uji multikolinearitas dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4
Hasil Uji Multikolinieritas

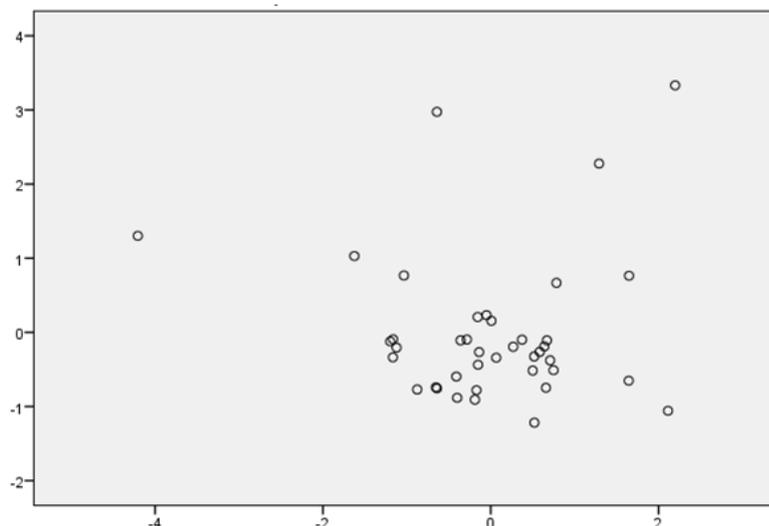
Model	<i>Collinearity Statistics</i>	
	<i>Tolerance</i>	VIF
DPR	.848	1.179
ROE	.525	1.906
DER	.592	1.688

Sumber: Data sekunder, diolah 2020

Berdasarkan Tabel 4 diketahui bahwa variabel *leverage*, profitabilitas dan ukuran perusahaan memiliki nilai *tolerance* lebih dari 0,10 dan nilai *variance inflation factor* (VIF) kurang dari 10. Hal ini berarti dalam persamaan regresi tidak ditemukan adanya korelasi antar variabel independen atau bebas multikolinieritas.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan mengetahui apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Hasil heteroskedastisitas dapat dilihat pada Gambar 3 sebagai berikut:



Gambar 3
Hasil Uji Heteroskedastisitas
 Sumber: Data sekunder, diolah 2020

Berdasarkan Gambar 3 dapat diketahui bahwa data tersebar diatas dan dibawah angka 0 (nol) pada sumbu Y dan tidak terdapat suatu pola yang jelas pada penyebaran data tersebut. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model persamaan regresi, sehingga model regresi layak digunakan untuk memprediksi nilai perusahaan melalui variabel independen kebijakan dividen, profitabilitas dan *leverage*.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1. Hasil uji autokorelasi dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 5
Hasil Uji Autokorelasi
Change Statistics

Model	R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	Durbin-Watson
1	.569	10.597	3	36	.000	1.710

Sumber: Data sekunder, diolah 2020

Berdasarkan Tabel 5 diketahui bahwa nilai Durbin Watson sebesar 1,710 dimana nilai DW terletak diantara -2 sampai +2. Artinya tidak terjadi autokorelasi pada penelitian ini.

Uji Kelayakan Model

Uji F

Uji F digunakan untuk menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimaksudkan dalam model secara bersama-sama mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen atau terikat. Uji F digunakan untuk mengetahui apakah model penelitian layak digunakan sebagai model penelitian. Hasil pengujian ini dapat dilihat pada Tabel 6 berikut:

Tabel 6
Hasil Uji Kelayakan Model (Uji F)

Model		<i>Sum of Squares</i>	<i>df</i>	<i>Mean Square</i>	<i>F</i>	<i>Sig.</i>
1	<i>Regression</i>	208.941	3	69.647	10.597	.000 ^b
	<i>Residual</i>	236.596	36	6.572		
	<i>Total</i>	445.537	39			

Sumber: Data sekunder, diolah 2020

Berdasarkan Tabel 6 dapat diketahui bahwa nilai signifikansi $0,005 < 0,05$. Berdasarkan tingkat signifikansinya, maka disimpulkan model penelitian layak untuk dilakukan penelitian lebih lanjut.

Koefisien Determinasi Berganda (R^2)

Uji koefisien determinasi dilakukan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan variabel kebijakan dividen, profitabilitas dan *leverage* dalam menjelaskan variabel nilai perusahaan. Hasil uji koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel berikut ini:

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

Model	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>
1	.685 ^a	.569	.525	2.56361

Sumber: Data sekunder, diolah 2020

Berdasarkan Tabel 7 diketahui bahwa nilai *R Square* sebesar 0,569 atau 56,9%. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel nilai perusahaan yang dijelaskan melalui variabel kebijakan dividen, profitabilitas dan *leverage* adalah sebesar 56,9%. Dengan kata lain, nilai perusahaan (PBV) perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018 dapat dijelaskan oleh variabel bebas yang terdiri dari DPR, ROE, dan DER sebesar 56,9% sedangkan sisanya 43,1% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak disertakan dalam model penelitian ini.

Uji Hipotesis

Uji t dilakukan untuk mengetahui apakah variabel kebijakan dividen, profitabilitas dan *leverage* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan tingkat signifikansi 0,05. Hasil pengujian hipotesis (uji t) dapat dilihat pada Tabel 8 berikut:

Tabel 8
Hasil Uji Hipotesis

Model	t	Sig
DPR	2.558	.015
ROE	3.574	.001
DER	-1.562	.127

Sumber: Data sekunder, diolah 2020

Berdasarkan Tabel 8 dapat diketahui bahwa: (1) Variabel kebijakan dividen (DPR) memiliki nilai t sebesar 2,558 dengan sig. variabel sebesar $0,015 < 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. (2) Variabel profitabilitas (ROE) memiliki nilai t sebesar 3,574 dengan sig. variabel sebesar $0,001 < 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. (3) Variabel *leverage* (DER) memiliki nilai t sebesar -1.562 dengan sig. variabel sebesar $0,127 > 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *leverage* berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pembahasan

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, Hal ini dibuktikan dengan nilai signifikan sebesar $0,015 < 0,05$. Hal ini berarti bahwa variabel kebijakan dividen yang diukur menggunakan *dividend payout ratio* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018. Kebijakan dividen adalah penentuan tentang berapa besarnya laba yang diperoleh dalam suatu periode akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen dan akan ditahan di perusahaan dalam bentuk laba ditahan. Besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham tergantung pada kebijakan tiap-tiap perusahaan sehingga pertimbangan manajemen dalam hal ini sangat diperlukan manajemen haruslah pandai dalam mengambil keputusan antara membagi laba tersebut berupa dividen atau laba tersebut akan diinvestasikan kembali. Semakin besar dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham maka hal ini dapat meningkatkan kepercayaan para investor untuk menanamkan modalnya. Kondisi ini membuat harga saham naik sehingga nilai perusahaan juga akan naik. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan sebelumnya oleh Vaeza dan Hapsari (2015) serta Oktaviarni *et al.*, (2019) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Azhari (2018), Martha *et al.*, (2018) serta Fajaria dan Isnalita (2018) menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, Hal ini dibuktikan dengan nilai signifikan sebesar $0,001 < 0,05$. Hal ini berarti bahwa variabel profitabilitas yang diukur menggunakan *return on equity* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018. Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Profitabilitas suatu perusahaan diukur dengan kesuksesan perusahaan dan kemampuan menggunakan aktivitya secara produktif. Semakin tinggi profitabilitas maka semakin baik prospek perusahaan dimasa depan. Hal ini akan membuat investor percaya dan akan menanamkan modalnya dengan harapan *return*

yang tinggi sehingga nilai perusahaan juga akan naik. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan sebelumnya oleh Azhari (2018), Vaeza dan Hapsari (2015), Martha et al., (2018), Oktaviarni et al., (2019), Sucuahi dan Cambarihan (2016), Zuhroh (2019) serta Fajaria dan Isnalita (2018) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Khumairoh et al., (2016) serta Manoppo dan Arie (2016) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, Hal ini dibuktikan dengan nilai signifikan sebesar $0,127 > 0,05$. Hal ini berarti bahwa variabel *leverage* yang diukur dengan menggunakan *debt equity ratio* secara parsial berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018. *Leverage* menunjukkan seberapa jauh aktiva perusahaan yang dibiayai dengan hutang. Pada penelitian ini *leverage* berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini bisa terjadi karena perusahaan tidak mampu mengelola hutang dan mendanai asetnya dengan baik sehingga laba yang dihasilkan tidak maksimal. Dengan demikian *leverage* yang semakin tinggi akan memberikan resiko investasi yang tinggi juga, sehingga dapat menurunkan nilai perusahaan. Menurut Modigliani Miller (MM) dari teori struktur modal menyatakan bahwa nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh DER, melainkan dipengaruhi oleh investasi yang dilakukan perusahaan dan kemampuan menghasilkan laba. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan sebelumnya oleh Oktaviarni et al., (2019) menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Khumairoh et al., (2016), Vaeza dan Hapsari (2015), Farooq dan Masood (2016) serta Fajaria dan Isnalita (2018) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil pengujian dan analisis yang telah dilakukan, maka dapat disimpulkan sebagai berikut: (1) Kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di BEI periode 2014-2018. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham dapat meningkatkan kepercayaan para investor untuk menanamkan modalnya. (2) Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di BEI periode 2014-2018. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi profitabilitas maka semakin baik prospek perusahaan dimasa depan. (3) *Leverage* berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di BEI periode 2014-2018. Hal ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh DER, melainkan dipengaruhi oleh investasi yang dilakukan perusahaan dan kemampuan menghasilkan laba.

Keterbatasan

Pada penelitian yang dilakukan ini masih ada beberapa keterbatasan penelitian yaitu: (1) Penelitian ini hanya menggunakan 3 variabel independen yaitu kebijakan dividen, profitabilitas dan *leverage*. Sedangkan masih banyak faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. (2) Penelitian ini hanya menggunakan periode penelitian selama lima tahun, sehingga data yang diambil kemungkinan kurang mencerminkan kondisi perusahaan. (3) Penelitian ini hanya terbatas pada perusahaan *food and beverages* sehingga hasilnya kurang bisa digeneralisasi untuk seluruh perusahaan yang ada di Bursa Efek Indonesia.

Saran

Berdasarkan kesimpulan yang telah dijelaskan sebelumnya, maka saran yang dapat penulis berikan adalah sebagai berikut: (1) Bagi investor maupun calon investor sebaiknya melihat terlebih dahulu kondisi perusahaan yang untuk menentukan pilihan dalam berinvestasi. Sehingga para investor dapat menempatkan modal yang akan ditanamkannya pada perusahaan yang tepat. (2) Bagi manajemen perusahaan *food and beverages* sebaiknya mampu mengelola hutang dan mendanai asetnya dengan baik, sehingga mendapatkan laba yang maksimal sehingga *leverage* mampu mempengaruhi nilai perusahaan *food and beverages*. Selain itu, manajemen diharapkan dapat mengambil keputusan antara membagi laba perusahaan berupa dividen atau laba tersebut akan diinvestasikan kembali, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan para investor untuk menanamkan modalnya, dengan demikian nilai perusahaan *food and beverages* akan meningkat. (3) Bagi peneliti berikutnya hendaknya dapat meneliti jenis perusahaan dari sektor lain tidak hanya pada *food and beverages*, selain itu penelitian selanjutnya perlu menggunakan periode yang lebih panjang dan menambah variable-variabel bebas yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan seperti keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan keputusan manajemen aset.

DAFTAR PUSTAKA

- Azhari. 2018. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sektor Pertambangan Yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2014. *JOM Fisip* 5(1):1-18.
- Fajaria, A.Z. dan Isnalita. 2018. The Effect of Profitabilty, Liquidity, Leverage and Firm Calue wit its Dividend Policy as a Moderating Variable. *International Journal of Managerial Studies and Research (IJMSR)* 6(10):55-69
- Farooq, M.A dan A. Masood. 2016. Impact Of Financial Leverage On Value Of Firms: Evidence From Cement Sector Of Pakistan. *Research Journal of Finance and Accounting* 7(9):73-77
- Ghozali, I. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21*. Badan Penerbit UNDIP. Semarang.
- Halim, A. 2015. *Auditing (Dasar-dasar Audit Laporan Keuangan)*. YKPN. Yogyakarta
- Harjito, A. 2012. *Manajemen Keuangan*. Edisi kedua. Ekonisia. Yogyakarta.
- Husnan, S. 2013. *Manajemen Keuangan*. BPFE. Yogyakarta.
- Kasmir. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Pertama, Cetakan Ketujuh. Rajagrafindo Persada. Jakarta.
- Khumairoh, N. Kalbuana, dan H. Mulyati. 2016. Pengaruh Leverage, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Syariah Paper Accounting FEB UMS*:71-81.
- Manoppo, H. dan F.V. Arie. 2016. Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014. *Jurnal EMBA Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Jurusan Manajemen* 4(2) : 485-497.
- Martha, L., N.U. Sogiroh., M. Magdalena., F. Susanti dan Y. Syafitri. 2018. Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Benefita* 3(2):227-238
- Munawir, S. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Liberty. Yogyakarta.
- Murhadi, W. 2013. *Analisis Laporan Keuangan, Proyeksi dan Valuasi Saham*. Salemba Empat. Jakarta.
- Oktaviarni, F., Y. Murni dan B. Suprayitno. 2019. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage, Kebijakan Dividen dan Ukuran terhadap Nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi* 9(1):1-16.

- Sartono, A. 2012. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. BPFE. Yogyakarta.
- Sugiyono. 2015. *Statistik Nonparametris Untuk Penelitian*. Alfabeta. Bandung.
- Vaeza, N.D. dan D.W. Hapsari. 2015. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Leverage dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2013. *E-Proceeding of Management* 2(3):3310-3317.
- Zuhroh, I. 2019. The Effect of Liquidity, Firm Size and Profitability on the Firm Value with Mediating Leverage. *International Conference on Islamic Economics, Business and Philanthropy (ICIEBP)* 3(13):203-230