

## PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, PERTUMBUHAN PENJUALAN, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Yanni Cahya Ivansyah  
Supermania211@gmail.com

Farida Idayati  
Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

### ABSTRACT

*This research is aimed to examine the influence of dividend policy, sales growth, and firm size to the firm value of Property and Real Estate Company which is listed in Indonesian Stock Exchange. The firm value has been measured by using Price to Book Value (PBV), dividend policy has been measured by using Dividend Payout Ratio (DPR). The sample that been used are 49 Property and Real Estate Companies which is listed in Indonesian Stock Exchange during 5 years of observation in 2012-2016 period. The data analysis has been carried out by using multiple linear regressions because amount of the sample is more than two variables. While, the sample collection technique has been conducted by using purposive sampling. The result of this research shows that dividend policy give positive and significant to the firm value, with the research result show that sig is  $0.024 < 0.05$ . sales growth gives positive and insignificant influence to the firm value because the result of this research shows that sig is  $0.507 > 0.05$ . Firm size gives positive and insignificant influence to the firm value because the result of this research shows that sig is  $0.071 > 0.05$  which is a standard of significance is 0.05 ( $\alpha = 5\%$ ).*

*Keywords: Dividend Policy, Firm Size, Sales Growth, Firm Value*

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji Pengaruh Kebijakan Dividen, Pertumbuhan Penjualan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan *Property and Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan *Price to Book Value* (PBV), kebijakan dividen diukur dengan *Devidend Payout Ratio* (DPR). Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 49 perusahaan *Property and Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 5 tahun pengamatan mulai 2012-2016. Analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda karena jumlah variabel yang digunakan lebih dari dua variabel. Sedangkan teknik pengambilan sampel adalah *purposive sampling*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan hasil penelitian menunjukkan hasil sig sebesar  $0.024 < 0.05$ . Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan karena hasil penelitian menunjukkan hasil sig sebesar  $0.507 > 0.05$ . Ukuran perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, karena hasil penelitian menunjukkan hasil sig sebesar  $0.071 > 0.05$  yang merupakan standar signifikansi sebesar 0.05 ( $\alpha = 5\%$ ).

Kata kunci : kebijakan dividen, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, nilai perusahaan.

### PENDAHULUAN

Nilai perusahaan merupakan suatu kondisi yang telah dicapai perusahaan dari kepercayaan masyarakat, sehingga investor bersedia membeli saham pada harga yg ditentukan. Nilai perusahaan sangatlah penting bagi perusahaan karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti dengan tingginya kemakmuran pemegang saham. Suatu perusahaan akan menginginkan nilai perusahaan yang tinggi untuk menarik para investor. Apabila harga saham pada perusahaan tinggi maka akan mempengaruhi nilai perusahaan dan para investor akan menaruh modalnya pada perusahaan. Biasanya para investor menggunakan pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan untuk melihat

kinerja perusahaan sebelum menaruh modal nantinya. Apabila pertumbuhan penjualan perusahaan tinggi maka akan mengidentifikasi bahwa nilai perusahaan yang besar. Selain pertumbuhan penjualan nilai perusahaan juga dipengaruhi oleh ukuran perusahaan. Karena semakin besar ukuran perusahaan maka perusahaan akan semakin mudah mendapatkan pendanaan yang bersumber dari internal maupun eksternal. Investor juga melihat apakah perusahaan selalu membagi dividen dengan konsisten.

Kebijakan dividen juga dapat mengidentifikasi besarnya nilai perusahaan. Karena para investor melihat bagaimana manajemen perusahaan dalam membagi dividen, jika manajemen perusahaan membagi laba atau keuntungan perusahaan dengan membagi dividen lebih banyak maka kebijakan dividen akan mempengaruhi nilai perusahaan. Nilai perusahaan dalam penelitian ini diartikan sebagai nilai pasar. Nilai pasar merupakan persepsi dari berbagai pihak seperti pihak eksternal dan internal terhadap kinerja perusahaan yang mencerminkan ukuran nilai perusahaan pada nilai pasar saham. Menurut Sofyaningsih dan Pancawati (2008:76) berpendapat bahwa apabila perusahaan meningkatkan pembayaran dividen, mungkin diartikan oleh pemodal sebagai sinyal akan membaiknya kinerja perusahaan dimasa yang akan datang. Sehingga kebijakan dividen mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan, karena untuk mendapatkan sumber pendanaan yang baik dari internal maupun eksternal perusahaan harus meningkatkan ukuran perusahaan, dengan semakin besar ukuran perusahaan maka perusahaan akan semakin mudah mendapat sumber pendanaan. Ukuran perusahaan yang besar akan lebih mudah untuk menarik para investor, kreditor maupun pemakai informasi keuangan. Sujoko dan Soebiantoro (2007) ukuran perusahaan yang besar menunjukkan perusahaan mengalami perkembangan sehingga investor akan merespon positif dan nilai perusahaan akan meningkat.

Pertumbuhan penjualan juga mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Pertumbuhan penjualan sangat diharapkan oleh pihak internal dan eksternal perusahaan, karena pertumbuhan yang baik mampu memberikan tanda bagi perusahaan bahwa perusahaan sedang berkembang. Pertumbuhan penjualan bisa menjadi tolak ukur para investor untuk melihat prospek perusahaan dimasa yang akan datang.

Menurut Naseha dan Widarti (2012:3) pertumbuhan merupakan kemampuan perusahaan untuk mempertahankan posisi usahanya dalam perkembangan ekonomi dan industri di dalam perekonomian dimana perusahaan tersebut beroperasi. Dari sudut pandang investor, pertumbuhan penjualan suatu perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan memiliki aspek yang menguntungkan untuk menaruh investasi. Para investor akan mengharapkan tingkat pengembalian dari investasi yang dilakukan dengan menunjukkan perkembangan perusahaan yang baik. Pertumbuhan penjualan biasanya banyak digunakan oleh pihak-pihak yang berkepentingan dengan perusahaan seperti investor, kreditor, dan pemilik perusahaan untuk melihat prospek perusahaan.

Hasil penelitian Pantow *et.al.* (2015), menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan mempunyai hubungan yang positif terhadap nilai perusahaan, hal ini yang berarti pertumbuhan penjualan merupakan salah satu bukti bahwa suatu perusahaan benar-benar bertambah.

Objek penelitian ini adalah perusahaan *property and real estate* karena saat ini perusahaan *property and real estate* sedang mengalami perkembangan yang pesat seiring dengan pertumbuhan penduduk yang meningkat setiap tahunnya. Sekarang masyarakat lebih memilih menginvestasikan uang dalam bentuk tanah dan properti. Apalagi perusahaan *property and real estate* pada tahun 2017 menunjukkan pergerakan kearah pasar yang positif disusul dengan penjualan dan persaingan yang meningkat.

Dari uraian latar belakang yang telah dikemukakan maka tujuan penelitian ini adalah Pengaruh Kebijakan Dividen, Pertumbuhan Penjualan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap

Nilai Perusahaan (studi empiris pada perusahaan *Property and real estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia).

## TINJAUAN TEORITIS

### Teori sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal merupakan suatu teori yang mendorong bagaimana manajemen perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Brigham dan Houston (2001) menyatakan bahwa teori sinyal adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Teori sinyal menunjukkan adanya asimetri informasi antara pihak manajemen dan pihak-pihak yang memiliki kepentingan dengan informasi laporan keuangan.

Teori sinyal adalah penyelesaian dari asimetri informasi. Asimetri informasi merupakan dimana para investor tidak memiliki cukup informasi mengenai prospek perusahaan, sedangkan manajemen memiliki banyak informasi mengenai prospek perusahaan. Asimetri informasi perlu diminimalkan agar informasi mengenai prospek perusahaan dapat disampaikan secara transparan kepada para investor (Korawijayanti, 2008 dalam Alavia, 2013).

Dengan adanya teori sinyal akan lebih memudahkan para investor untuk mengetahui informasi tentang prospek dan keadaan perusahaan dimasa depan yang diberikan oleh manajemen perusahaan khususnya perusahaan yang sudah *go public*. Sehingga para investor lebih mudah dalam membedakan perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang baik untuk menaruh investasinya dan mendapatkan keuntungan dari perusahaan. Nilai perusahaan yang baik adalah yang memiliki nilai saham yang terus meningkat setiap tahunnya. Laporan keuangan memberikan informasi yang berguna bagi para investor dan kreditor atau pihak-pihak yang berkepentingan.

### Nilai Perusahaan

Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan (Euis dan Taswan, 2002). Kemakmuran pemegang saham akan meningkat apabila harga saham yang dimiliki meningkat. Sementara itu harga pasar saham terbentuk dipasar modal dan ditentukan oleh beberapa faktor seperti laba per lembar saham, rasio laba per lembar saham, tingkat bunga bebas resiko yang diukur dari tingkat bunga deposit pemerintah dan tingkat kepastian perusahaan (Stiyarini, 2015:12).

Menurut Christiawan dan Tarigan (2007) menyatakan ada beberapa konsep yang menjelaskan nilai perusahaan yaitu nilai nominal, nilai likuiditasi, nilai buku dan nilai pasar. Nilai nominal adalah nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan. Nilai pasar merupakan harga yang terjadi proses tawar-menawar dipasar saham. Nilai buku adalah nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi. Nilai likuidasi adalah nilai jual seluruh aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi. Nilai perusahaan sering kali diukur dengan rasio-rasio penelitian atau rasio pasar. Rasio penilain merupakan ukuran kinerja yang paling menyeluruh untuk suatu perusahaan karena mencerminkan pengaruh gabungan dari rasio pengembalian dan resiko.

Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan *Price to Book Value* (PBV). *Price to Book Value* (PBV) digunakan dalam penelitian ini karena menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Apabila semakin tinggi *Price to Book Value* (PBV), maka semakin baik, karena pasar percaya dengan prospek perusahaan. Sebaliknya, apabila *Price to Book Value* (PBV) semakin rendah, maka semakin buruk dan pasar tidak percaya dengan prospek perusahaan.

## Kebijakan Dividen

Aspek yang utama dari kebijakan dividen perusahaan adalah menentukan alokasi laba yang tepat antara pembagian dividen dengan penambahan laba ditahan. Kebijakan dividen adalah bagian yang tidak dapat terpisahkan dalam keputusan pendanaan perusahaan. Beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah kesempatan investasi yang tersedia, ketersediaan dan biaya modal alternatif, dan preferensi pemegang saham untuk menerima pendapatan saat ini atau menerimanya dimasa yang akan datang. Kebijakan dividen merupakan hak para pemegang saham yang menyangkut tentang penggunaan laba. Pada dasarnya, laba dapat dibagi sebagai dividen atau ditahan untuk diinvestasikan kembali. Seharusnya pertanyaan para investor adalah kapan dividen akan dibagi dan kapan akan ditahan, dengan tetap memperhatikan tujuan perusahaan yaitu untuk meningkatkan nilai perusahaan. Bila dividen tidak dibagikan dan laba ditahan ditingkatkan untuk diinvestasikan maka pertumbuhan masa depan perusahaan akan menurun sehingga merugikan investor.

Perusahaan yang dalam jangka panjang tidak membagi dividen biasanya memiliki pertumbuhan yang cepat dengan *dividen payout ratio* yang rendah. Para pemegang saham mendapat keuntungan dari perusahaan berupa dividen. Apabila laba perusahaan yang ditahan dalam jumlah yang besar, berarti laba yang dibagikan kepada pemegang saham berupa dividen kas menjadi lebih kecil. Dengan demikian aspek dari kebijakan dividen adalah menentukan alokasi laba yang sesuai antara pembayaran laba sebagai dividen dengan laba yang ditahan di perusahaan.

Berdasarkan *bird in the hand theory*, kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga pasar saham. Kemakmuran pemegang saham akan semakin meningkat apabila perusahaan menghasilkan laba yang tinggi, karena pembagian dividen juga diharapkan semakin tinggi. Jika dividen yang dibagikan perusahaan semakin tinggi, harga pasar perusahaan tersebut akan semakin tinggi dan nilai perusahaan juga akan meningkat, sehingga investor termotivasi untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut (Brigham dan Houston, 2010).

## Ukuran Perusahaan

Menurut Sobirin (2007) ukuran perusahaan bisa diukur menggunakan total aktiva, jumlah karyawan dan total penjualan dari perusahaan tersebut. Dengan ukuran perusahaan yang besar perusahaan akan lebih mudah mendapat pendanaan baik dari pihak internal maupun eksternal.

Perusahaan besar biasanya mempunyai berbagai kelebihan dibanding dengan perusahaan sedang maupun perusahaan kecil. Kelebihan perusahaan besar adalah ukuran perusahaan dapat menentukan perusahaan dalam memperoleh sumber dana dari pasar modal. Perusahaan besar dapat menentukan kekuatan tawar-menawar dalam kontrak keuangan. Adanya kemungkinan pengaruh skala dalam biaya dan return yang membuat perusahaan besar lebih mudah dalam memperoleh laba.

Menurut Halim (2009:93), semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka kecenderungan menggunakan modal asing juga semakin besar. Hal ini disebabkan karena perusahaan besar membutuhkan pendanaan yang besar untuk menunjang biaya operasionalnya dan salah satu alternatif yang digunakan perusahaan adalah dengan menggunakan modal asing apabila modal sendiri sudah tidak mencukupi. Perusahaan besar atau yang sudah *go public* biasanya cenderung membutuhkan biaya yang besar dan modal sendiri tidak akan mampu membiayai perusahaan, maka perusahaan membutuhkan tambahan biaya dari pihak luar.

### **Pertumbuhan Penjualan**

Menurut Naseha dan Widyarti (2012:3) pertumbuhan penjualan merupakan kemampuan perusahaan untuk mempertahankan posisi usahanya dalam perkembangan ekonomi dan industri di dalam perekonomian dimana perusahaan tersebut beroperasi. Dari sudut pandang investor, pertumbuhan suatu perusahaan merupakan tanda perusahaan memiliki aspek yang menguntungkan, dan investor pun akan mengharapkan tingkat pengembalian (*rate of return*) dari investasi yang dilakukan menunjukkan perkembangan yang baik (Safrida, 2008:34).

Pertumbuhan penjualan (*growth*) memiliki peranan yang penting dalam manajemen modal kerja. Dengan mengetahui seberapa besar pertumbuhan penjualan, perusahaan dapat memprediksi seberapa besar profit yang akan didapatkan. Pertumbuhan dinyatakan sebagai pertumbuhan total aset dimana pertumbuhan aset masa lalu akan menggambarkan profitabilitas yang akan datang dan pertumbuhan yang akan datang. *Growth* adalah perubahan (penurunan atau peningkatan) total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Pertumbuhan aset dihitung sebagai persentase perubahan aset pada saat tertentu terhadap tahun sebelumnya (Saidi, 2004).

Berdasarkan definisi tersebut dapat dijelaskan *Growth* merupakan perubahan total aset baik berupa peningkatan maupun penurunan yang dialami oleh perusahaan selama satu periode (satu tahun). Perusahaan dapat dikatakan mengalami pertumbuhan yang baik apabila terdapat peningkatan yang konsisten dalam aktivitas operasinya. Perhitungan tingkat penjualan dibandingkan pada akhir periode dengan penjualan yang menjadi periode dasar. Tingkat pertumbuhan dapat dikatakan naik apabila nilai perbandingannya semakin besar. Dan apabila nilai perbandingannya semakin kecil, maka pertumbuhannya dikatakan turun.

### **Perumusan Hipotesis**

#### **Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan**

Dividen merupakan keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham sesuai dengan jumlah lembar saham yang dimiliki. Kebijakan dividen merupakan suatu keputusan dari manajemen perusahaan untuk membagi keuntungan atau laba perusahaan sebagai dividen atau ditahan sebagai laba ditahan untuk diinvestasikan kembali. Mardiyati *et.al.* (2015) melakukan penelitian dengan hasil penelitian menunjukkan DPR dan ROE memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan Wijaya *et al.* (2010) mengenai hubungan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Fenandar dan Raharja (2012) juga sependapat bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan hipotesisnya sebagai berikut:

H1: Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

#### **Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan**

Pertumbuhan penjualan digunakan oleh banyak pihak baik pihak pemilik perusahaan, investor, dan kreditor untuk melihat prospek perusahaan. dengan melihat penjualan perusahaan dimasa lalu, perusahaan dapat mengoptimalkan sumber daya yang ada untuk mengembangkan nilai perusahaan. dari sudut pandang investor, pertumbuhan suatu perusahaan merupakan tanda bahwa perusahaan memiliki aspek yang menguntungkan, dan investor menginginkan keuntungan dari investasinya.

Patow *et.al.* (2015) melakukan penelitian untuk menganalisis pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, *return on asset*, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan yang tercatat di indeks LQ 45. Hasil dari analisis data disimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh negative tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan

ROA dan struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan hipotesisnya sebagai berikut:

H2: Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

### **Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan**

Ukuran perusahaan merupakan besar kecilnya perusahaan yang dapat dilihat dari tingkat penjualan, jumlah ekuitas atau jumlah aktiva yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Semakin besar total aktiva atau penjualan, maka semakin besar pula ukuran perusahaan. Perusahaan besar biasanya lebih mudah untuk memilih pendanaan dari berbagai utang, termasuk penawaran istimewa yang lebih menguntungkan dari pada perusahaan kecil. Perusahaan yang lebih besar lebih leluasa masuk ke pasar modal dan mendapatkan sumber dana.

Sukaria (2016) melakukan penelitian tentang pengaruh ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, profitabilitas dan struktur modal terhadap nilai perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Nilai perusahaan adalah kondisi tertentu perusahaan sebagai gambaran atas kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan yang terjadi pada saat perusahaan berdiri sampai masa mendatang. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, pertumbuhan penjualan juga mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas dan struktur modal juga mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian Wahyudi *et.al.* (2016:156-164) dengan hasil ukuran perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan. Sehingga dapat disimpulkan hipotesisnya sebagai berikut:

H3: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

## **METODE PENELITIAN**

### **Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi Penelitian**

Metode penelitian yang digunakan adalah metode kuantitatif dengan menganalisa data-data sekunder, sedangkan jenis penelitian yang digunakan adalah bersifat asosiatif yaitu jenis penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan dua variabel atau lebih. Sedangkan data sekunder adalah sumber data penelitian yang diperoleh secara tidak langsung. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI).

### **Teknik Pengambilan Sampel**

Pengambilan sampel jenis ini terbatas pada jenis sampel tertentu yang dapat memberikan informasi yang dibutuhkan dalam penelitian. Populasi dalam penelitian ini adalah data statistik dari perusahaan Property and Real Estate yang terdaftar pada Bursa efek Indonesia mulai tahun 2012-2016. Berikut kriteria sampel yang telah ditentukan oleh peneliti: (1) Perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia *property and* selama 5 tahun dari tahun 2012-2016. (2) Perusahaan *property and real estate* yang mempublikasikan laporan keuangan selama 5 tahun secara terus-menerus dari tahun 2012-2016. (3) Perusahaan *real estate* yang membagikan dividen selama 5 tahun pengamatan dari tahun 2012-2016.

## Teknik Pengumpulan Data

Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini berupa laporan keuangan perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2012-2016 yang bersumber dari situs Bursa Efek Indonesia.

## Variabel dan Definisi Operasional Variabel

### Variabel

Dalam penelitian ini digunakan dua variabel, yaitu variabel dependen dan variabel independen. Adapun penjelasan mengenai operasional dari masing-masing variabel dependen sebagai berikut:

### Definisi Operasional Variabel

#### Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen dalam penelitian ini terkait dengan kebijakan perusahaan yang berhubungan dengan presentase laba bersih yang dibagikan perusahaan sebagai dividen kepada pemilik saham. Kebijakan dividen dalam penelitian ini diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Menurut Martono dan Harjito (2008), *Dividend Payout Ratio* (DPR) dapat dihitung dengan membandingkan antara *Dividen Per Share* dengan *Earning Per Share*.

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

#### Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan. perusahaan besar biasanya lebih mudah untuk mendapat sumber pendanaan dibandingkan dengan perusahaan kecil. Menurut Halim (2009:93), semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka kecenderungan menggunakan modal asing juga semakin besar. Ukuran perusahaan dihitung dengan menggunakan logaritma natural total aktiva, sehingga ukuran perusahaan dapat dirumuskan dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln. Total Aktiva}$$

#### Pertumbuhan Penjualan

Menurut Naseha dan Widyarti (2012:3), pertumbuhan penjualan (*growth*) memiliki peranan penting dalam manajemen modal kerja. Perusahaan dapat memprediksi seberapa profit yang akan didapat dengan mengetahui seberapa besar pertumbuhan penjualan perusahaan. Jika pertumbuhan penjualan naik maka akan menunjukkan prospek perusahaan yang baik dimasa yang akan, begitu sebaliknya apabila pertumbuhan penjualan menurun maka menggambarkan prospek perusahaan yang buruk. Untuk mengukur Pertumbuhan penjualan dapat dirumuskan dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Pertumbuhan Penjualan} = \frac{\text{Penjualan } t - \text{Penjualan } t - 1}{\text{Penjualan } t - 1} \times 100\%$$

#### Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dalam penelitian ini didefinisikan sebagai nilai pasar, karena kemakmuran pemegang saham akan tercapai jika harga saham meningkat. Pengukuran nilai perusahaan dalam penelitian ini menggunakan *Price to Book Value* (PBV). Rasio PBV dapat dirumuskan sebagai berikut dalam satuan presentase (Husnan, 2009:15):

$$PBV = \frac{\text{Harga saham/Lembar}}{\text{Nilai Buku saham/Lembar}}$$

Dimana nilai buku dapat dihitung sebagai berikut:

$$BV = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Jumlah saham Beredar}}$$

## Teknik Analisis Data

### Analisis Statistik Deskriptif

Menurut Ghozali (2006:19) analisis statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi pada suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata, standar deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, *range*, kurtosis, dan *skewness* (kemencengan distribusi). Statistik deskriptif ditunjukkan untuk melihat profil dari penelitian tersebut dan memberikan gambaran terhadap objek yang diteliti melalui data sampel dan membuat kesimpulan yang berlaku umum.

### Uji Asumsi Klasik

Uji normalitas merupakan uji model untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel-variabel dalam penelitian mempunyai distribusi normal atau tidak. Data yang layak dan baik untuk digunakan dalam penelitian adalah data yang memiliki distribusi normal. Uji multikolinearitas untuk menguji model regresi ditemukan ada korelasi antar variabel kebijakan dividen, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan. Uji multikolinearitas dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya variabel independen yang memiliki kesamaan antara variabel independen dalam satu model. Kemiripan variabel akan menimbulkan korelasi yang sangat kuat.

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya (Ghozali, 2006:61). Cara pendeteksi ada tidaknya autokorelasi adalah dengan uji *Durbin Watson*. Uji ini hanya digunakan untuk autokorelasi tingkat satu dan mensyaratkan adanya konstanta dalam model regresi.

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

### Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi adalah metode statistic yang menjelaskan pola hubungan dua variabel atau lebih melalui sebuah persamaan. Analisis dengan menggunakan regresi linier berganda digunakan untuk menguji suatu variabel terikat terhadap beberapa variabel bebas.

Adapun persamaan untuk menguji hipotesis secara keseluruhan pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$NP = \alpha_0 + \beta_1 KB + \beta_2 PP + \beta_3 UP + \varepsilon_i$$

Keterangan:

$\alpha$  : konstanta

$\beta$  : koefisien variabel bebas

$\varepsilon$  : eror

NP : Nilai Perusahaan

PP : Pertumbuhan Penjualan

KB : Kebijakan Dividen

UP : Ukuran Perusahaan



**Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**

Menurut Lind dalam Suharyadi dan Purwanto (2004), R<sup>2</sup> dikatakan baik dan kuat apabila nilai koefisien determinasi lebih besar dari 0.5, R<sup>2</sup> dikatan sedang dan kuat apabila nilai koefisien determinasi sama dengan 0.5 dan R<sup>2</sup> dikatakan kurang baik apabila nilai koefisien determinasinya kurang dari 0.5.

**Uji Kelayakan Model (Uji F)**

Uji kelayakan model digunakan untuk untuk menguji apakah model regresi *fit* untuk diolah lebih lanjut atau tidak. Uji kelayakan model pada dasarnya digunakan untuk menunjukkan apakah variabel independen mempunyai pengaruh secara simultan terhadap variabel dependen. Pengujian dilakukan dengan menggunakan signifikan level 0,05 ( $\alpha = 5\%$ ).

**Uji t**

Pengujian ini pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelasan secara individual dalam menerangkan variabel dependen. Pengujian ini menggunakan signifikan level 0,05 ( $\alpha = 5\%$ ).

**ANALISIS DAN PEMBAHASAN**

**Analisis Statistik Deskriptif**

Analisis statistik deskriptif ini digunakan untuk mengetahui gambaran umum objek yang akan diteliti. Statistik deskriptif juga digunakan untuk mendeskripsikan suatu data yang menunjukkan hasil pengukuran rata-rata (*mean*), standar deviasi (*standar deviation*), dan maksimum-minimum (Ghozali, 2011). Berdasarkan hasil pengolahan data SPSS diperoleh hasil analisis statistik deskriptif sebagai berikut:

**Tabel 1**  
**Hasil Statistik Deskriptif**  
Analisis Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Kebijakan Deviden	55	4.17	372.15	32.8631	54.97349
Pertumbuhan Penjualan	55	-26.40	87.99	17.6376	23.58465
Ukuran Perusahaan	55	26.61	31.45	29.3007	1.32999
Nilai Perusahaan	55	.29	7.53	2.0478	1.49811
Valid N (listwise)	55				

Sumber: data sekunder diolah

Berdasarkan hasil analisis pada tabel 1 di atas maka dapat disimpulkan sebagai berikut: (1) Nilai Perusahaan yang diukur dengan *Price Book Value* (PBV) dari hasil analisis menunjukkan nilai minimum sebesar 0.29. Sedangkan PBV dengan nilai maksimum sebesar 7.53. Hasil *mean* yang diperoleh yaitu sebesar 2.0478. Hal ini menunjukkan bahwa PBV rata-rata yang didapatkan dari sampel adalah 2.0478 dengan standar deviasi sebesar 1.49811. (2) Ukuran Perusahaan (SIZE) dari hasil analisis menunjukkan nilai minimum sebesar 26.61. Sedangkan SIZE dengan nilai maksimum sebesar 31.45. Hasil *mean* yang diperoleh yaitu sebesar 29.3007. Hal ini menunjukkan bahwa SIZE rata-rata yang didapatkan dari sampel adalah 29.3007 dengan standar deviasi sebesar 1.32999. (3) Pertumbuhan Penjualan (GROWTH) dari hasil analisis menunjukkan nilai minimum sebesar -26.40. Sedangkan GROWTH dengan nilai maksimum sebesar 87.99. Hasil *mean* yang diperoleh yaitu sebesar 17.6376. Hal ini menunjukkan bahwa GROWTH rata-rata yang didapatkan dari sampel adalah 17.6376 dengan standar deviasi sebesar 23.58465. (4) Kebijakan Dividen yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) dari hasil analisis menunjukkan nilai minimum sebesar 4.17. Sedangkan DPR dengan nilai maksimum sebesar 372.15. Hasil *mean* yang diperoleh

yaitu sebesar 32.8631. Hal ini menunjukkan bahwa DPR rata-rata yang didapatkan dari sampel adalah 32.8631 dengan standar deviasi sebesar 54.97349.

### Uji Asumsi Klasik

#### Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi memiliki distribusi normal atau tidak. Uji normalitas data ini sebaiknya dilakukan sebelum data diolah lebih lanjut berdasarkan model-model penelitian yang dilakukan. Uji normalitas ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui distribusi data variabel-variabel yang akan digunakan dalam melakukan penelitian.

Model regresi yang baik adalah memiliki data normal. Salah satu metode untuk mengetahui model regresi normal atau tidak adalah dengan menggunakan uji *kolmogorov smirnov* yang digunakan untuk uji statistik. Uji *kolmogorov smirnov* dapat dikatakan berdistribusi normal jika nilai sig > 0.05. Dan uji *kolmogorov smirnov* dikatakan tidak berdistribusi normal jika nilai sig < 0.05. Uji Normalitas dapat dilihat pada tabel 2 berikut:

**Tabel 2**  
**Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov Test**  
**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		55
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.91782481
Most Extreme Differences	Absolute	.155
	Positive	.155
	Negative	-.132
Kolmogorov-Smirnov Z		1.152
Asymp. Sig. (2-tailed)		.141

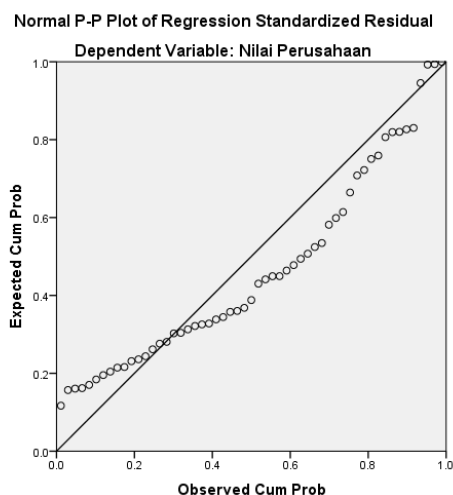
a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

**Sumber: data sekunder diolah**

Pada tabel 2, hasil analisis dengan uji Normalitas menunjukkan bahwa model regresi sudah memiliki nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* untuk keseluruhan yang ditunjukkan pada *Unstandardized Residual* nilai sebesar 0.141 > 0.05. Sehingga secara parsial data tersebut berdistribusi normal dan model regresi sudah memenuhi syarat uji Normalitas.

Metode lainnya adalah dengan melihat atau menguji dengan normalitas analisis grafik *probability plot*. Uji normalitas dengan analisis grafik *probability plot* ini dapat dilihat dari penyebaran titik-titik pada sumbu diagonal pada analisis grafik normal *probability plot*. Uji normalitas dengan grafik normal *probability plot* akan membentuk satu garis lurus diagonal. Jika distribusi normal maka garis yang menggambarkan data sesungguhnya akan mengikuti garis diagonalnya. Uji normalitas juga dapat dilakukan dengan analisis grafik Normal P-Plot dalam Gambar 1 sebagai berikut:



Sumber: data sekunder diolah

**Gambar 1**  
**Grafik Normal P-P Plot**

Berdasarkan gambar 1 dengan melihat hasil grafik normal *probability plot* bahwa titik-titik menyebar dan mengikuti garis diagonal, sehingga dapat disimpulkan bahwa data tersebut berdistribusi normal.

**Uji Multikolinieritas**

Berikut adalah hasil uji multikolinieritas dapat dilihat dalam Tabel 3 sebagai berikut:

**Tabel 3**  
**Hasil Uji Multikolinieritas**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
	(Constant)		
1	Kebijakan Deviden	.985	1.015
	Pertumbuhan Penjualan	.969	1.032
	Ukuran Perusahaan	.981	1.019

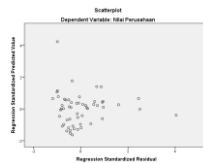
a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: data sekunder diolah

Berdasarkan Tabel 3 dapat diketahui bahwa dari hasil perhitungan nilai *Tolerance* tidak ada variabel independen yang memiliki nilai *Tolerance* < 0,10. Dari hasil perhitungan nilai VIF juga menunjukkan bahwa tidak ada variabel independen yang memiliki nilai VIF > 10. Sehingga dari tabel 3 dapat disimpulkan bahwa tidak ada Multikolinieritas antar variabel pada model regresi.

**Uji Heteroskedastisitas**

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



Sumber : data sekunder diolah

**Gambar 2**  
**Grafik Scatterplot**

Dari gambar 2 dapat dianalisis bahwa: (1) Titik-titik menyebar diatas dan dibawah disekitar angka 0. (2) Titik-titik tidak mengumpul diatas dan bawah saja. (3) Penyebaran titik-titik tidak membentuk pola (bergelombang, melebar, dan meyempit)

Dari hasil gambar 3 dan analisis dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi.

**Uji Autokorelasi**

Hasil analisis uji autokorelasi dapat dilihat dalam tabel 4 berikut:

**Tabel 4**  
**Hasil Uji Autokorelasi**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	Durbin-Watson
1	1.095

a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Kebijakan Deviden, Pertumbuhan Penjualan

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: data sekunder diolah

Berdasarkan tabel 4 dapat diketahui bahwa hasil uji autokorelasi menunjukkan nilai DW yaitu 1.095. Dalam hal ini dapat dilihat bahwa hasil DW terletak antara -2 sampai +2 yaitu  $(-2 \leq 1.095 \leq +2)$  , sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak menunjukkan adanya autokorelasi dan model regresi layak digunakan.

### Analisis Regresi Linier Berganda

Hasil pengujian analisis regresi linier berganda terdapat pada tabel 5 sebagai berikut:

**Tabel 5**  
**Hasil Analisis Regresi Linier Berganda**

Coefficients <sup>a</sup>			
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
	B	Std. Error	Beta
	1.008E-013	.127	
(Constant)			
1	.301	.129	.301
Kebijakan Deviden	.087	.131	.087
Pertumbuhan Penjualan	.239	.130	.239
Ukuran Perusahaan			

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: data sekunder diolah

Berdasarkan tabel 5 dapat diperoleh persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$PBV = 1.008E-013 + 0.301 KD + 0.087 PP + 0.239 UP + e$$

### Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

Pengujian ini digunakan untuk mengetahui seberapa tingkat ketepatan perkiraan dalam menganalisis regresi. Koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model regresi dalam menerangkan variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Hasil koefisien determinasi terdapat pada tabel 6 sebagai berikut:

**Tabel 6**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	.397 <sup>a</sup>	.158	.108

a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Kebijakan Deviden, Pertumbuhan Penjualan

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: data sekunder diolah

Berdasarkan tabel 6, dapat diketahui bahwa nilai *Adjusted R Square* sebesar 0.108. Hal ini menunjukkan bahwa 10.8% variabel nilai perusahaan dijelaskan oleh kebijakan dividen, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan. Sedangkan sisanya 89.2% (100% - 10.8%) dipengaruhi oleh variabel-variabel lain diluar variabel dalam penelitian ini.

### Uji Kelayakan Model ( Uji F)

Hasil Uji F menggunakan aplikasi SPSS adalah sebagai berikut:

**Tabel 7**  
**Hasil Uji Kelayakan Model (Uji F)**  
**ANOVA<sup>a</sup>**

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	8.510	3	2.837	3.180	.032 <sup>b</sup>
	Residual	45.490	51	.892		
	Total	54.000	54			

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

b. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Kebijakan Deviden, Pertumbuhan Penjualan

Sumber: data sekunder diolah

Berdasarkan tabel 7, dapat dilihat dengan menggunakan cara 1 bahwa hasil uji statistik F menunjukkan nilai F hitung sebesar 3.180 dengan tingkat signifikan sebesar 0.032 yang berarti lebih kecil dari 0.05, sehingga kesimpulannya model regresi yang digunakan dalam penelitian ini layak untuk digunakan dalam penelitian. Nilai F memberikan hasil yang signifikan sehingga dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan.

### Uji t

Pengujian ini pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas secara individual dalam menerangkan variabel dependen. Pengujian ini menggunakan signifikan level 0,05 ( $\alpha = 5\%$ ). Dari hasil pengolahan data diperoleh hasil uji t yang disajikan pada tabel 8 sebagai berikut:

**Tabel 8**  
**Hasil Uji Hipotesis (Uji t)**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		T	Sig.
	(Constant)	.000	1.000
1	Kebijakan Dividen	2.325	.024
	Pertumbuhan Penjualan	.668	.507
	Ukuran Perusahaan	1.844	.071

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: data sekunder diolah

Berdasarkan tabel 8, terlihat bahwa variabel kebijakan dividen memiliki nilai signifikan sebesar 0.024 sehingga dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan variabel pertumbuhan perusahaan yang memiliki nilai signifikan sebesar 0.507 dan ukuran perusahaan sebesar 0.071 sehingga dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

### Pembahasan

#### Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen yang diukur dengan rasio *Divident Payout Ratio* (DPR) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan *Price to Book Value* (PBV). Hal ini dapat dilihat dari tabel uji t bahwa sig sebesar  $0.024 < 0,05$  sehingga hasil penelitian ini mendukung hipotesis yang diajukan dengan koefisien regresi yang bernilai positif sebesar 0.301. Artinya kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan secara searah. Dapat disimpulkan bahwa besar kecilnya kebijakan dividen akan mempengaruhi nilai perusahaan dan akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya .

Laba yang dibagikan dalam bentuk dividen akan menarik minat investor maupun pemegang saham untuk menaruh modalnya kepada perusahaan. Agar dapat menarik minat investor pihak perusahaan akan selalu berupaya dalam membagikan labanya dalam bentuk dividen secara konsisten agar dapat meningkatkan nilai perusahaan. Pembayaran dividen kepada pemegang saham dapat memberikan sinyal positif bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik untuk tumbuh di masa mendatang, sehingga pembayaran dividen dapat meningkatkan apresiasi pasar terhadap harga saham perusahaan yang akan meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan *bird in the hand theory* modal sendiri akan naik apabila *Dividend Payout Ratio* (DPR) rendah, maka para investor lebih menyukai pembagian laba dalam bentuk dividen daripada *capital gain*. Pembagian dividen dapat mengurangi ketidakpastian yang dihadapi investor karena dividen mempunyai risiko yang lebih kecil dibandingkan dengan *capital gain*. Semakin besar dividen yang dibagikan kepada pemegang saham, maka perusahaan dianggap mempunyai kinerja keuangan yang baik yang dapat tercermin dari harga saham, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Mardiyati *et.al.* (2012) melakukan penelitian dengan hasil penelitian menunjukkan DPR dan ROE memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedikit berbeda dengan penelitian Wijaya *et al.* (2010) bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini juga tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan Fenandar dan Raharja (2012) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan *Price to Book Value* (PBV). Hal ini dapat dilihat dari tabel uji t bahwa sig sebesar  $0.507 > 0,05$  sehingga hasil penelitian ini mendukung hipotesis yang diajukan dengan koefisien regresi yang bernilai positif sebesar 0.087. Artinya pertumbuhan penjualan mempengaruhi nilai perusahaan secara searah. Dapat disimpulkan bahwa semakin besar atau meningkatnya pertumbuhan penjualan akan mempengaruhi nilai perusahaan dan akan menarik minat para investor.

Dari hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ada pengaruh pertumbuhan penjualan dengan nilai perusahaan. Pertumbuhan penjualan ini juga menjadi perhitungan buat para investor sebelum menanamkan modalnya pada perusahaan. Karena dengan mengetahui seberapa besar pertumbuhan penjualan, para investor dapat memprediksi seberapa besar profit yang akan didapatkan dimasa yang akan datang. Pertumbuhan penjualan merupakan kemampuan perusahaan untuk mempertahankan posisi usahanya dalam perkembangan ekonomi dan industri di dalam perekonomian dimana perusahaan tersebut beroperasi (Naseha dan Widyarti, 2012:3).

Pertumbuhan penjualan merupakan bukti bahwa suatu perusahaan mengalami pertumbuhan. Pertumbuhan penjualan biasanya digunakan untuk melihat prospek suatu perusahaan. Banyak pihak-pihak yang menggunakan pertumbuhan penjualan untuk melihat prospek suatu perusahaan seperti, pemilik perusahaan, kreditor, investor, maupun pihak lain yang membutuhkan. Dengan melihat penjualan dimasa lalu, perusahaan dapat mengoptimalkan atau mengembangkan sumber daya yang ada dan meningkatkan nilai perusahaan. Investor juga bisa menggunakan data pertumbuhan penjualan untuk melihat keuntungan yang bisa didapat oleh perusahaan dimasa yang akan datang.

Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Patow *et.al.* (2015) hasil dari analisis data disimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Tapi hasil ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan Sukaria (2016) dengan hasil pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan *Price to Book Value* (PBV). Hal ini dapat dilihat dari table uji t bahwa sig sebesar  $0.071 > 0,05$  sehingga hasil penelitian ini mendukung hipotesis yang diajukan dengan koefisien regresi yang bernilai positif sebesar 1.844. Apabila ukuran perusahaan naik maka nilai perusahaan akan naik dan begitu sebaliknya. Artinya ukuran perusahaan mempengaruhi nilai perusahaan secara searah.

Dapat disimpulkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan akan lebih memudahkan perusahaan dalam mencari sumber pendanaan dan akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Menurut Halim (2009:93), semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka kecenderungan menggunakan modal asing juga semakin besar. Hal ini disebabkan karena perusahaan besar membutuhkan pendanaan yang besar untuk menunjang biaya operasionalnya dan salah satu alternatif adalah dengan menggunakan modal asing apabila modal sendiri sudah tidak mencukupi. Perusahaan besar atau yang sudah *go public* biasanya cenderung membutuhkan biaya yang besar dan modal sendiri tidak akan mampu membiayai perusahaan, maka perusahaan membutuhkan tambahan biaya dari pihak luar. Semakin besar jumlah uang yang terlibat, semakin memungkinkan membuat kontrak yang dapat dirancang sesuai dengan preferensi kedua pihak, sebagai ganti dari penggunaan kontrak standar utang (Hasnawati dan Samir, 2015).

Hasil ini sama dengan penelitian yang dilakukan Analisa (2011) dengan hasil bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini juga sama dengan penelitian Wahyudi *et al.* (2016 : 156-164). Berbeda dengan penelitian yang dilakukan Sukaria, Nova (2016) dengan hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

## **SIMPULAN DAN SARAN**

### **Simpulan**

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan mengenai pengaruh kebijakan dividen, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *property and real estate* selama periode 2012-2016, kesimpulan yang dapat diambil dari hasil penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan dan menarik minat investor. Biasanya para investor lebih suka bila laba perusahaan dibagikan dalam bentuk dividen, karena investor akan menaruh modalnya kepada perusahaan yang mampu membagikan dividen secara konsisten. Sehingga dengan perusahaan membagi dividen secara konsisten akan meningkatkan nilai perusahaan. (2) Hasil penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin naik pertumbuhan penjualan tidak akan membuat nilai perusahaan meningkat secara signifikan. Pertumbuhan penjualan biasanya dibuat acuan para investor sebelum menanamkan modalnya pada perusahaan, karena pertumbuhan penjualan mencerminkan kinerja perusahaan saat ini dan dimasa yang akan datang. Jika pertumbuhan penjualan naik maka akan menarik investor dan akan meningkatkan nilai perusahaan. (3) Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin naik ukuran perusahaan tidak akan menaikkan nilai perusahaan secara signifikan. Ukuran perusahaan dapat menentukan tingkat kemudahan perusahaan dalam melakukan atau menentukan kekuatan tawar-menawar dalam kontrak keuangan dan lebih mudah mendapat dana dari pasar modal. Besar kecilnya ukuran perusahaan yang dihitung dengan total aktiva akan mempengaruhi nilai perusahaan secara tidak signifikan.

### **Saran**

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, maka saran yang dapat diberikan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Pada penelitian selanjutnya disarankan untuk menggunakan proksi atau pengukuran lain dalam nilai perusahaan, seperti *Price Earning Ratio* (PER) atau Tobin's Q. (2) Pada penelitian selanjutnya disarankan untuk menambahkan faktor internal dan eksternal lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Faktor internal antara lain seperti variabel *good corporate governance*,



profitabilitas, dan pertumbuhan perusahaan. Sedangkan faktor eksternal seperti tingkat suku bunga, kurs mata uang, dan situasi sosial politik. (3) Untuk peneliti selanjutnya disarankan dapat menambah sampel pengamatan, tidak hanya terbatas pada perusahaan *property and real estate* serta memperpanjang periode pengamatan. (4) Sebaiknya para investor sebelum berinvestasi pada perusahaan yang sudah *go public* khususnya perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia perlu mempertimbangkan faktor-faktor seperti kebijakan dividen, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan karena itu sudah terbukti mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. (5) Peneliti selanjutnya lebih baik menggunakan semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. (6) Peneliti selanjutnya disarankan untuk menambah variabel-variabel yang mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Alavia, N. R. 2013. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Skripsi*. Universitas Diponegoro (UNDIP). Semarang.
- Analisa, Y. 2011. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas, dan Kebijakan Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Universitas Negeri Padang. Padang.
- Brigham, E. F. dan J. F. Houston. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan buku 1 (Edisi II)*. Penerbit Salemba Empat. Jakarta.
- \_\_\_\_\_. dan L.C. Gapenski. 2006. *International Financial Management*. 7<sup>th</sup> edition. Sea Harbour Drive: The Dryden Press. New York.
- Christiawan, Y. J. dan J. Tarigan. 2007. Kepemilikan Manajerial: Kebijakan Hutang, Kinerja dan Nilai Perusahaan yang Tercatat di Indeks LQ 45. *Jurnal Emba*. Vol. 3(1).
- Euis, S., dan Taswan. 2002. Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Serta Beberapa Faktor yang Mempengaruhinya. *Jurnal Bisnis dan Ekonom*, 9 (2). PP 149163.
- Fenandar. G. I. dan S. Raharja. 2012. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal Of Accounting* 1(2): 1-10.
- Ghozali, I. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Edisi Keempat. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- \_\_\_\_\_. 2010. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- \_\_\_\_\_. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Edisi Kelima. Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Halim, S. 2009. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Keenam. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Hasnawati, S dan A. Samir. 2015. Keputusan Keuangan, Ukuran Perusahaan, Struktur Kepemilikan dan Nilai Perusahaan Publik di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Bisnis*. 17 (1), 65-67.
- Husnan. S. 2009. *Dasar-Dasar Teoro Portofolio dan Analisis Sekuritas*. UUP AMP YKPN. Yogyakarta.
- Martono dan Harjito, A. 2008. *Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. Catatan Keempat. Penerbitan Jala Sutia. Jakarta.
- Mardiyati, U, Ahmad, G. N, dan R, Putri. 2015. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*. 3(1).
- Naseha, D. dan E. Widyarti. 2012. Analisis Pengaruh ROE, DER, DPR, Growth dan Firm Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen*. 1 (1).

- Pantow, M. S. R., S. Murni dan I. Trang. 2015. Analisis Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, ROA, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan yang Tercatat di Indeks LQ 45. *Jurnal Emba*. 3(1).
- Safrida, E. 2008. Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *Tesis*. Universitas Sumatera Utara. Medan.
- Saidi. 2004. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Go Publik di BEJ Tahun 1997-2002. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*. XI(1).
- Santoso, S. 2009. *Statistik Multivariat*. Penerbit PT Elek Media Komputindo Kelompok Gramedia. Jakarta.
- Sobirin, A. 2007. *Budaya Organisasi*. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Sofyaningsih, S. dan H. Pancawati. 2008. Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Nilai Perusahaan. *jurnal Dinamika Keuangan dan Perbankan* 3(1): 76.
- Stiyarini. 2016. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Jasa Telekomunikasi. *Jurnal Manajemen STIESIA*. Surabaya.
- Suharyadi dan Purwanto. 2004. *Statistika untuk Ekonomi & Keuangan Modern*. Salemba Empat. Jakarta.
- Sujoko dan U. Suebiantoro. 2007. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Internal dan Eksternal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan* 9(1): 41-48.
- Sukaria, N. 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi*. 2(1).
- Wahyudi, H. D., Chuzaimah dan D. Sugiarti. 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Penggunaan Indeks Lq-45 Periode 2010-2014). *Jurnal Manajemen dan Bisnis*. 1(2).
- Wijaya, L. R. Puspo, dan A. Wibawa. 2010. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi XIII Purwokerto*.

