

PENGARUH PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Hajar Eviana

Hajareviana27@gmail.com

Lailatul Amanah

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to examine the effect of profitability, firm size, and dividend policy on the firm value. While, the population was Property and Real Estate companies which were listed on Indonesia Stock Exchange (IDX) 2016-2018. The research was quantitative. Moreover, the data were secondary which in the form of financial statement. Furthermore, the data collection technique used purposive sampling, in which the sample was based on criteria given. In line with, there were 48 samples from 16 Property and Real Estate companies which were listed on Indonesia Stock Exchange (IDX) 2016-2018. Additionally, the instrument was documentation of annual reports which was taken from Indonesia Stock Exchange. In addition, the data analysis technique used multiple linear regression with SPSS 21.0. The research result concluded profitability had affected the firm value. On the other hand, firm size did not affect the firm value. Likewise, dividend policy did not affect the firm value.

Keywords: *profitability, firm size, dividend policy, firm value.*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2016 sampai tahun 2018. Penelitian ini merupakan penelitian dengan menggunakan pendekatan kuantitatif dan data sekunder yang berupa data laporan keuangan. Sampel penelitian ini diperoleh dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel dengan kriteria-kriteria yang telah ditentukan. Berdasarkan metode *purposive sampling* tersebut sampel penelitian ini didapatkan sebanyak 48 sampel dari 16 perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2016 sampai tahun 2018. Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan teknik dokumentasi, yaitu *annual report* yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda dengan alat bantu SPSS versi 21.0. Hasil yang diperoleh pada penelitian ini adalah bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

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

PENDAHULUAN

Perkembangan ekonomi di Indonesia pada saat ini yang semakin meningkat akan membuat persaingan dalam dunia bisnis semakin ketat. Dengan adanya persaingan bisnis yang ketat mengharuskan pelaku bisnis untuk meningkatkan kinerjanya supaya dapat mencapai tujuan yang sudah direncanakan dan menuntut perusahaan untuk mengelola usahanya di perusahaan tersebut dengan baik. Tujuan utama bagi perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan itu sangat penting bahwa dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran bagi pemegang saham. Nilai perusahaan yang tinggi akan menjadi keinginan para pemilik perusahaan, dengan nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kemakmuran bagi pemegang saham juga ikut tinggi. Menurut Noerirawan dan Abdul (2012) menyatakan bahwa nilai perusahaan merupakan kondisi yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan

masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Nilai perusahaan merupakan gambaran yang sangat penting bagi perusahaan dikarenakan nilai perusahaan dapat mencerminkan kinerja perusahaan yang akan mempengaruhi pandangan para investor terhadap perusahaan. Meningkatkan nilai perusahaan merupakan sebuah prestasi bagi pemilik perusahaan, dengan meningkatnya nilai perusahaan maka kesejahteraan para pemilik atau investor juga akan meningkat. Semakin baik fungsi keuangan yang ada di perusahaan maka nilai perusahaannya pun juga di nilai baik oleh para investor. Dalam penelitian ini nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan *Price to Book Value (PBV)*. *Price to Book value (PBV)* merupakan rasio yang digunakan untuk para investor untuk membandingkan antara nilai pasar saham dengan nilai bukunya di perusahaan tersebut apakah sudah sesuai atau belum sesuai. Rasio *Price to Book Value (PBV)* untuk mengetahui seberapa banyak pemegang saham yang membiayai aset bersih di suatu perusahaan.

Faktor pertama yang diidentifikasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan adalah Profitabilitas. Profitabilitas mencerminkan kemampuan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, modal sendiri dan total aset (Sudana, 2011). Artinya perusahaan mampu menghasilkan profitabilitas yang tinggi dengan melihat kinerja yang ada di suatu perusahaan, profitabilitas yang tinggi akan menarik perhatian para investor. Semakin tinggi perusahaan mendapatkan laba maka akan semakin tinggi return yang di inginkan oleh para investor sehingga menjadikan nilai perusahaan menjadi lebih baik dari yang sebelumnya. Dalam penelitian ini profitabilitas diukur dengan menggunakan *Return On Assets (ROA)*. *Return On Assets (ROA)* merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur seberapa efisien atau tidak di suatu perusahaan didalam mengelola aset perusahaan untuk menghasilkan laba yang diinginkan oleh para pemilik perusahaan dalam suatu periode.

Faktor kedua yang diidentifikasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya perusahaan itu sendiri. Besar kecilnya perusahaan itu dapat dilihat dari lapangan usaha yang dijalankan oleh pemilik perusahaan. Setiap perusahaan baik perusahaan kecil atau perusahaan besar pasti memiliki beberapa strategi dalam menghadapi risiko yang akan terjadi di perusahaan tersebut, dengan demikian perusahaan besar memiliki kredit yang lebih baik dibandingkan perusahaan kecil. Dengan hal ini para investor dianggap sebagai prospek yang baik pada perusahaan tersebut maka akan dapat menarik perhatian para investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Dalam penelitian ini ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan logaritma natural (Ln) dari total aset yang ada di perusahaan. Logaritma natural (Ln) yaitu digunakan untuk mengukur atau mengetahui besar kecilnya suatu perusahaan, seperti melihat banyaknya jumlah karyawan yang ada di perusahaan dengan melakukan aktivitas operasional yang dilakukan di perusahaan tersebut, atau bisa melihat dari total aktiva yang dimiliki perusahaan, total penjualan yang telah dicapai oleh perusahaan.

Faktor ketiga yang diidentifikasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan adalah kebijakan dividen. Kebijakan dividen merupakan suatu kebijakan yang ditetapkan oleh perusahaan untuk menetapkan berapa bagian dari laba bersih yang akan dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham dan berupa bagian dari laba bersih itu ditanamkan kembali sebagai laba yang ditahan untuk berinvestasi. Kebijakan dividen menarik untuk dibahas karena ada investor yang lebih menyukai dividen yang lebih pasti dibandingkan *capital gain* karena mencari pendapatan yang stabil dari investasi mereka. Dari sudut pandang perusahaan, apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka akan 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. Kebijakan dividen mampu mengidentifikasi besar atau kecilnya nilai perusahaan. Dilihat dari bagaimana para investor dalam manajemen perusahaan membagi

dividen tersebut, apakah manajemen perusahaan membagi keuntungan atau laba perusahaan dalam bentuk dividen, dan membagikan dividen lebih banyak sehingga kebijakan dividen akan mempengaruhi nilai perusahaan. Besar atau kecilnya dividen yang akan dibayarkan dapat mempengaruhi kesejahteraan bagi pemilik perusahaan. Dalam penelitian ini kebijakan dividen diukur dengan menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR). *Dividend Payout Ratio* (DPR) merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk mengetahui atau menunjukkan prosentase setiap keuntungan atau laba yang didapatkan perusahaan yang akan didistribusikan kepada pemegang saham dalam bentuk uang tunai. Berdasarkan latar belakang diatas, maka rumusan masalah yang diajukan dalam penelitian ini adalah: 1) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan? 2) Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan? 3) Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan?. Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka tujuan penelitian adalah: 1) Untuk menguji profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan; 2) Untuk menguji ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan; 3) Untuk menguji kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

TINJAUAN TEORETIS

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Menurut Brigham dan Houston (2001:179) isyarat atau sinyal adalah suatu tindakan yang di ambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Teori sinyal dapat memberikan penjelasan mengenai mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan di suatu perusahaan tersebut kepada pihak eksternal. Pihak eksternal itu adalah investor dan kreditor. Dorongan perusahaan adalah untuk memberikan sinyal yang berupa informasi agar dapat memberikan gambaran kinerja sebuah perusahaan dan memikirkan bagaimana dampaknya bagi kelangsungan hidup di perusahaan tersebut baik sekarang maupun dimasa yang akan datang. Informasi tersebut sangatlah penting untuk memberikan sinyal karena memberikan pengaruh terhadap keputusan investasi perusahaan bagi para calon investor.

Tujuan dari teori sinyal dapat mempengaruhi keputusan investor untuk berinvestasi di suatu perusahaan sehingga akan memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan, karena semakin baik sinyal positif yang didapatkan di perusahaan tersebut maka akan semakin besar peluang untuk memperoleh investor dan akan mempengaruhi harga saham, karena jika semakin naik harga saham maka akan menaikkan nilai perusahaan tersebut. Teori sinyal juga berlaku pada kebijakan dividen karena penggunaan dividen sebagai tanda atau isyarat yang mengumumkan untuk kenaikan dividen per lembar saham, yang merupakan sinyal positif bagi para calon investor. Pembayaran dividen yang semakin baik atau semakin meningkat dapat menunjukkan bahwa prospek perusahaan semakin baik karena dapat membagikan dividen itu secara konsisten bagi pemilik perusahaan atau pemegang saham, sehingga para investor akan tertarik untuk memiliki atau membeli saham tersebut dan nilai perusahaan juga akan meningkat.

Nilai Perusahaan

Menurut Brigham dan Houston (2001) Nilai perusahaan adalah nilai yang diberikan oleh pelaku pasar terhadap kinerja perusahaan. Nilai perusahaan adalah persepsi dari para calon investor kepada perusahaan yang berkaitan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi akan membuat nilai perusahaan akan tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan menjadi ketentuan para pemilik saham perusahaan, karena nilai perusahaan yang tinggi akan memberikan gambaran pada kemakmuran pemegang saham juga ikut tinggi. Nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan beberapa rasio, peneliti memilih

menggunakan Rasio PBV (*Price to Book Value*). Rasio PBV ini menunjukkan berapa banyak pemegang saham yang digunakan untuk membiayai aset bersih perusahaan. Rasio PBV (*Price to Book Value*) menggambarkan seberapa pasar menghargai nilai buku saham perusahaan. Semakin tinggi rasio ini maka para investor akan percaya bahwa prospek di perusahaan tersebut dinilai baik.

Profitabilitas

Profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan manajemen perusahaan (Brigham dan Houston, 2006). Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh laba atau keuntungan yang berhubungan dengan penjualan, modal sendiri, dan total aset yang dilakukan pada periode akuntansi. Profitabilitas adalah rasio keuangan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan. Rasio profitabilitas ini dapat mencerminkan bagaimana ukuran tingkat efektivitas manajemen yang ada di perusahaan tersebut. Profitabilitas ini dapat diukur dengan beberapa rasio, tetapi peneliti memilih menggunakan Rasio ROA (*Return On Assets*). Rasio *Return On Assets* (ROA) adalah rasio yang mengukur seberapa efisien suatu perusahaan dalam mengelola asetnya untuk memperoleh laba selama satu periode. Dengan demikian berarti semakin tinggi rasio ini maka akan semakin baik kinerja perusahaan dalam memperoleh keuntungan dan akan menarik perhatian para investor. Dengan meningkatnya perhatian para investor akan membuat perusahaan tersebut diminati oleh para calon investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Semakin besar *Return On Assets* (ROA) maka akan semakin besar juga tingkat profitabilitas akan dicapai oleh perusahaan tersebut.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah nilai yang akan menunjukkan berapa jumlah kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan. Ukuran perusahaan itu dapat diukur dari tingkat penjualan atau total assets yang dimiliki perusahaan. Besar atau kecilnya perusahaan dapat dilihat dari lapangan usaha yang dijalankan. Besar atau kecilnya perusahaan tersebut dianggap mampu mempunyai kemampuan untuk memilih bentuk pendanaan yang didapatkan. Bentuk pendanaan merupakan satu indikator yang dapat menggambarkan kekuatan finansial suatu perusahaan. Ukuran perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan, karena semakin besar skala atau ukuran perusahaan tersebut maka akan semakin mudah untuk perusahaan memperoleh sumber pendanaan. Ukuran perusahaan akan dinilai untuk menentukan tingkat kepercayaan para investor, karena semakin besar perusahaan maka akan semakin dikenali oleh banyak masyarakat. Dan akan memudahkan untuk memperoleh informasi yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Menurut Halim dan Hanafi (2009:93) semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka kecenderungan menggunakan modal asing juga akan semakin besar. Disebabkan karena perusahaan dengan skala yang besar pastinya membutuhkan sumber dana yang besar karena untuk menunjang biaya operasional perusahaan dan merupakan salah satu alternatif yang digunakan perusahaan yaitu dengan menggunakan modal dari pihak luar apabila modal sendiri tidak cukup untuk operasional perusahaan.

Kebijakan Dividen

Kebijakan Dividen merupakan keputusan yang diambil oleh pihak manajemen perusahaan dalam membagi laba pada periode akhir tahun yang akan dibagikan kepada pemilik saham dalam bentuk dividen atau laba ditahan untuk menambah modal perusahaan guna untuk pembiayaan investasi dimasa yang akan datang. Laba ditahan adalah sumber pendanaan yang paling utama untuk membiayai pertumbuhan perusahaan, kalau dividen adalah aliran kas keluar yang dibayar oleh pemegang saham. Tujuan dari adanya pembagian dividen adalah untuk memaksimalkan kemakmuran perusahaan bagi para pemegang saham, karena apabila dividen yang didapatkan itu tinggi maka akan mempengaruhi harga

saham dan untuk menunjukkan likuiditas perusahaan, dengan adanya pembayaran dividen maka perusahaan mengharapkan kinerja perusahaan itu bagus dimata para investor dan dapat memberikan hasil kepada para investor. Kebijakan dividen ini bisa diukur dengan menggunakan beberapa rasio, tetapi peneliti memilih menggunakan rasio *Dividen Payout Ratio*. Rasio ini adalah rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur presentase laba bersih yang akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen dalam waktu periode tertentu atau biasanya dalam waktu satu tahun. Jika laba perusahaan yang ditahan itu dalam jumlah yang besar, berarti laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen kas akan menjadi lebih kecil.

Penelitian Terdahulu

Yunita (2014) yang menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Karena, tingginya profitabilitas dapat menunjukkan prospek perusahaan yang baik kepada investor, investor akan tertarik pada perusahaan yang mempunyai profitabilitas yang baik sehingga adanya peningkatan permintaan saham, permintaan saham yang meningkat akan menyebabkan nilai perusahaan juga ikut meningkat. Penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Ari (2013) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dan penelitian yang dilakukan oleh Ernawati (2015) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, berarti bahwa tingkat profitabilitas tinggi maka nilai perusahaan juga ikut tinggi begitu juga sebaliknya jika tingkat profitabilitas rendah maka nilai perusahaan juga ikut rendah.

Pantow dan Trang (2015) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Karena ukuran perusahaan bukan merupakan pertimbangan bagi investor untuk berinvestasi. Semakin besar perusahaan, maka semakin besar pula hutang yang dimiliki perusahaan tersebut. Penarikan hutang yang dilakukan perusahaan besar ini seharusnya mampu membuat perusahaan mempunyai pengembalian berupa aset yang besar, aset yang dijadikan jaminan untuk memperoleh hutang tersebut nilainya lebih besar dari pada pengembalian aset yang diperoleh perusahaan. Dan penelitian yang dilakukan oleh Prasetyorini (2013) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Karena perusahaan yang besar memiliki total aset yang besar sehingga cenderung memiliki kondisi keuangan yang stabil dan lebih mudah mendapatkan sumber pendanaan sehingga dapat menarik perhatian bagi investor untuk membeli sahamnya agar mendorong naiknya nilai perusahaan.

Kusumastuti (2013) menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan karena pemegang saham hanya ingin mengambil keuntungan dengan jangka waktu yang pendek dengan cara memperoleh *capital gain*, dan para investor menganggap bahwa pendapatan dividen yang kecil tidak menguntungkan jika dibandingkan dengan *capital gain* dimasa depan. Penelitian yang dilakukan oleh Novita, *et al.* (2014) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan karena investor lebih menyukai perusahaan yang membagikan dividen karena adanya kepastian tentang pengembalian atau *return* atas investasinya. Semakin besar dividen yang dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang saham, artinya kinerja perusahaan akan dianggap baik karena perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik dan menguntungkan bagi perusahaan.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas atau keuntungan itu sebagai faktor terpenting yang ada di perusahaan. Apabila Profitabilitas yang didapatkan ini tinggi akan diminati oleh para calon investor yang akan bekerja sama dengan perusahaan tersebut karena para calon investor akan menilai perusahaan tersebut baik dan mampu dalam mengelola keuangan yang ada di dalam

perusahaan. Ketika banyak terjadi kenaikan permintaan saham di dalam perusahaan, sehingga secara tidak langsung dapat menaikkan harga saham tersebut di pasar modal. Profitabilitas atau keuntungan yang diperoleh perusahaan itu tinggi akan memberikan gambaran bagi perusahaan bahwa perusahaan tersebut akan memiliki prospek yang baik dimasa yang akan datang. Profitabilitas adalah rasio keuangan yang menghubungkan antara laba dengan penjualan investasi pada perusahaan. Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Dewi dan Ari (2013) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H₁ : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah cerminan dari total aset yang dimiliki disuatu perusahaan. Ukuran perusahaan itu bisa diukur dengan menggunakan total aset. Perusahaan yang besar mendapatkan kemudahan untuk memasuki pasar modal maka akan memudahkan perusahaan untuk mendapatkan tambahan dana dari para investor. Dengan adanya hal ini akan dianggap para investor sebagai prospek yang baik pada perusahaan tersebut, sehingga dapat menarik perhatian para investor serta para investor akan menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Para investor akan mempertimbangkan ukuran perusahaan dalam menanamkan modalnya, oleh karena itu perusahaan yang besar dan sudah berkembang akan dinilai para investor bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik. Jika total aktiva di perusahaan itu dapat meningkat maka nilai perusahaan itu pasti akan meningkat juga. Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Eko dan Tommy (2014) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dan hasil penelitian serupa juga diungkapkan oleh (Nurhayati, 2013).

H₂ : Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen adalah keputusan yang berhubungan dengan keuangan yang akan dilakukan oleh perusahaan apakah keuntungan atau laba yang diperoleh dari perusahaan tersebut akan dibagikan kepada pemegang saham atau ditahan sebagai laba ditahan. Pembagian dividen yang dilakukan oleh perusahaan tersebut akan dianggap menjadi sinyal positif oleh para investor dalam menanamkan modalnya. Oleh karena itu para investor lebih menyukai pengembalian atau return yang pasti pada investasinya. Perusahaan dalam membagikan dividennya akan menarik perhatian atau minat para investor dalam menanamkan modalnya. Dengan banyaknya minat dan perhatian para investor yang akan membeli saham dapat menaikkan harga saham, maka nilai perusahaan juga akan meningkat. Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Novita, *et al.* (2014) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan hal ini membagikan dividen dapat meningkatkan nilai perusahaan.

H₃ : Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Penelitian ini untuk menguji Profitabilitas, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif atau kausalitas. Penelitian kuantitatif atau kausalitas adalah penelitian yang ingin mencari penjelasan dalam bentuk hubungan sebab akibat (*cause effect*) antara beberapa konsep atau beberapa variabel. Penelitian ini menggunakan data sekunder, data sekunder merupakan sumber data informasi yang diperoleh peneliti melalui media perantara atau secara tidak langsung. Data sekunder berupa laporan tahunan dan laporan keuangan dari perusahaan-perusahaan digunakan

untuk mengetahui profitabilitas, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan *property and real estate* yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* dimana sampel yang digunakan dalam penelitian ini harus memenuhi kriteria tertentu sesuai dengan tujuan penelitian. Sampel merupakan bagian dari suatu subjek dan objek yang diwakili oleh populasi. Pengambilan sampel harus sesuai dengan kriteria dan karakteristik populasi. Kriteria sampel yang digunakan peneliti adalah: 1) Perusahaan *Property and Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2018. 2) Perusahaan *Property and Real Estate* yang menerbitkan laporan keuangan selama 3 tahun dari tahun 2016-2018. 3) Perusahaan *Property and Real Estate* yang memiliki laba bersih positif selama periode tahun 2016-2018. 4) Perusahaan *Property and Real Estate* yang membagikan dividen secara berturut-turut pada tahun 2016-2018.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik Pengumpulan data merupakan cara untuk memperoleh data yang dibutuhkan oleh peneliti, dalam penelitian ini teknik pengumpulan data yang digunakan melalui sumber data sekunder dengan metode dokumentasi dengan cara memanfaatkan laporan keuangan perusahaan *Property and Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018 datanya diambil dari www.idx.co.id.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel dalam penelitian ini ada dua macam variabel yaitu variabel independen (variabel bebas) dan variabel dependen (variabel terikat). Variabel Dependen (variabel terikat) adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel yang lainnya. Dalam penelitian ini variabel dependennya (variabel terikat) adalah nilai perusahaan sedangkan variabel independen (variabel bebas) adalah variabel yang mempengaruhi variabel yang lainnya. Dalam penelitian ini variabel independen (variabel bebas) adalah profitabilitas, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen.

Variabel Dependen

Menurut Harmono (2009:233) nilai perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan. Nilai perusahaan itu dapat diukur dengan menggunakan *Price to Book Value* (PBV). Rasio *Price to Book Value* (PBV) merupakan gambaran dari seberapa besar pasar menghargai nilai buku suatu saham yang ada diperusahaan, semakin tinggi rasio ini menandakan pasar semakin percaya akan prospek diperusahaan tersebut (Wardani dan Hermuningsih, 2011:32).

Rumus dari PBV yaitu:

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

Variabel Independen

Profitabilitas Menurut Susan (2006:58) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efisiensi penggunaan aktiva perusahaan atau merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu (biasanya semesteran, triwulan, dan lain-lain) untuk melihat kemampuan perusahaan dalam beroperasi secara efisien. Semakin besar *Return On Assets* (ROA) berarti semakin efisien penggunaan aktiva di

perusahaan tersebut. Dalam penelitian ini profitabilitas diukur dengan menggunakan rasio *Return On Assets* (ROA).

$$\text{Return On Assets (ROA)} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total aset}}$$

Ukuran Perusahaan (*Size*) adalah besar atau kecilnya perusahaan yang dilihat dari jumlah penjualan, rata-rata total aktiva, total aktiva, dan rata-rata total penjualan. Dalam penelitian ini ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan logaritma natural total aset (Nadeem dan Wang, 2011).

$$\text{Size} = \text{Log Natural (Ln) of total aset}$$

Kebijakan Dividen merupakan keputusan apakah laba yang dihasilkan perusahaan pada setiap akhir tahun dibagikan kepada para pemilik saham atau laba tersebut ditahan sebagai penambah modal di suatu perusahaan yang akan digunakan dalam kegiatan yang ada di perusahaan. Dalam penelitian ini kebijakan dividen diukur dengan menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Menurut Musthafa (2017:141-142) *Dividend Payout Ratio* (DPR) dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Dividend Payout Ratio (DPR)} = \frac{\text{Total Dividen}}{\text{Laba Bersih}}$$

Teknik Analisis Data

Teknik analisis dalam penelitian ini digunakan untuk memperoleh hasil yang pasti dalam mengelola data sehingga data yang dihasilkan ini dapat dipertanggung jawabkan. Dalam penelitian ini peneliti menggunakan alat bantu yang berupa perangkat lunak yang lebih dikenal dengan sebutan SPSS (*Statistical Product and Service Solution*). SPSS (*Statistical Product and Service Solution*) digunakan untuk menganalisis data dan untuk mengetahui arah dan pengaruh dalam fakto-faktor terhadap nilai perusahaan.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tabel 1 menunjukkan statistik deskriptif masing-masing variabel penelitian yaitu profitabilitas, ukuran perusahaan, kebijakan dividen dan nilai perusahaan.

Tabel 1
Hasil Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	48	0,01	0,18	0,669	0,4297
LOG	48	12,09	13,75	12,9729	0,5007
DPR	48	0,03	2,54	0,2517	0,46111
PBV	48	0,23	7,60	1,6353	1,56646
Valid N (listwise)	48				

Sumber: Data Sekunder diolah, 2019

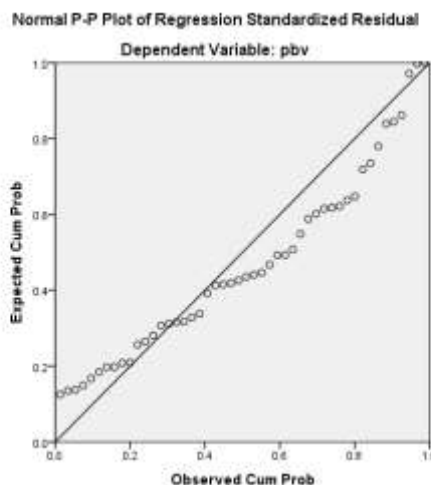
Tabel 1 menunjukkan jumlah sampel sebanyak 48 tiap masing-masing variabel. Variabel profitabilitas (ROA) memiliki minimum 0,01, nilai maksimum 0,18 dengan rata-rata dan standar deviasi masing-masing sebesar 0,669 dan 0,4297, Ukuran perusahaan (LOG) memiliki nilai minimum 12,09, nilai maksimum 13,75 dengan rata-rata dan standar deviasi masing-masing sebesar 12,9729 dan 0,5007, Kebijakan dividen (DPR) memiliki nilai minimum 0,03, nilai maksimum 2,54 dengan rata-rata dan standar deviasi masing-masing sebesar 0,2517

dan 0,46111 dan variabel nilai perusahaan (PBV) memiliki nilai minimum 0,23, nilai maksimum 7,60 dengan rata-rata dan standar deviasi masing-masing sebesar 1,6353 dan 1,56646.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji Normalitas data ini digunakan untuk menguji apakah model regresi variabel terikat dengan variabel bebas apakah keduanya memiliki distribusi data normal atau mendekati normal dengan menggunakan metode pendekatan grafik *normal probability plot* maupun *kolmogorov-smirnov*. Grafik *normal probability plot* dapat disajikan pada Gambar 1.



Gambar 1

Grafik Normal P-Plot of Regression Standardized

Sumber: Data Sekunder diolah, 2019

Pada Gambar 1 tampilan grafik normal p-plot terlihat titik-titik tidak jauh dari garis diagonal dan penyebarannya mengikuti arah garis diagonal. Dengan hal ini menunjukkan bahwa model regresi ini layak digunakan karena telah memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas dilakukan untuk menguji apakah model regresi ini ditemukan adanya hubungan korelasi antara variabel independen. Adanya hubungan atau tidaknya multikolinieritas ini dapat dilihat dari hasil SPSS dari tabel *coefficients* yang tertera pada kolom *collinearity statistics* yaitu pada nilai VIF. Jika nilai *tolerance* > 0,1 dan VIF < dari 10 maka dikatakan bahwa model regresi bebas dari multikolinieritas. Hasil uji pengujian menggunakan nilai *tolerance* dan VIF dapat dilihat pada Tabel 2.

Tabel 2
Hasil Uji Multikolinieritas
Coefficients

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
ROA	0,885	1,130
LOG	0,929	1,076
DPR	0,900	1,111

Sumber: Data Sekunder diolah, 2019

Berdasarkan Tabel 2 yang ada diatas diperoleh nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) untuk (ROA) sebesar 1,130, (LOG) sebesar 1,076, dan (DPR) sebesar 1,111. Hasil dari perhitungan ini menunjukkan bahwa tidak ada satu variabel independen yang memiliki nilai VIF nya lebih dari 10. Apabila nilai *tolerance* kurang dari 0,1 untuk (ROA) sebesar 0,885, (LOG) sebesar 0,929, dan (DPR) sebesar 0,900. Sehingga dapat disimpulkan bahwa penelitian ini bebas dari multikolinieritas atau tidak terjadi multikolinieritas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Untuk mengetahui ada atau tidaknya autokorelasi dalam regresi ini dapat dilihat dari nilai *Durbin-Watson* dengan ketentuan apabila nilai DW < -2 maka ada autokorelasi positif, apabila nilai DW berada diantara -2 sampai 2 maka tidak terjadi autokorelasi, dan apabila nilai DW > 2 maka terjadi autokorelasi negatif.

Tabel 3
Uji Autokorelasi
Model Summary^b

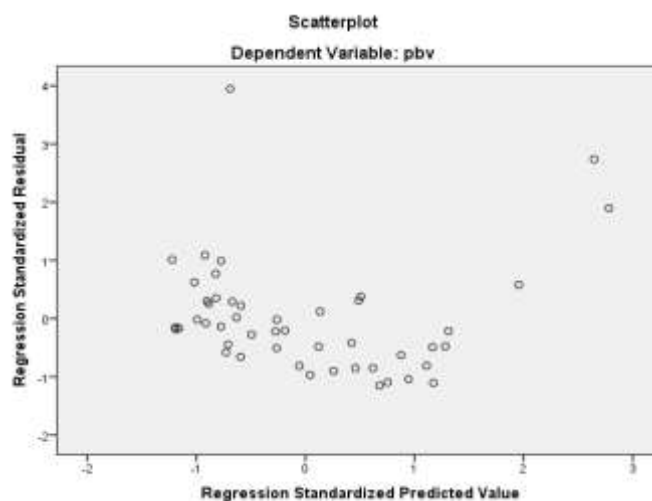
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,539 ^a	0,291	0,243	1,36336	1,280

Sumber: Data Sekunder diolah, 2019

Berdasarkan Tabel 3 yang ada di atas diperoleh dari nilai *Durbin-Watson* sebesar 1,280 nilai ini berada diantara angka -2 sampai +2 maka dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini tidak terjadi autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas ini memiliki tujuan untuk mengetahui apakah didalam sebuah regresi terjadi ketidaksamaan antara *variance* dari residual pengamatan satu ke pengamatan yang lainnya. Mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas yaitu dengan melihat grafik *scatterplot* antara variabel dependen (ZPRED) dengan nilai residualnya (SRESID). Pengujian ini dapat dilihat pada Gambar 2.



Gambar 2
Grafik Scatterplot
Sumber: Data Sekunder diolah, 2019

Berdasarkan dari tabel grafik *scatterplot* yang ada diatas terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak, dan tidak berbentuk suatu pola tertentu yang jelas. Titik-titik menyebar diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y secara acak. Maka dapat disimpulkan bahwa penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk menguji pengaruh profitabilitas (ROA), ukuran perusahaan (LOG), dan kebijakan dividen (DPR) terhadap nilai perusahaan (PBV). Berikut ini adalah hasil perhitungan analisis regresi linear berganda yang disajikan pada tabel 4:

Tabel 4
Hasil Analisis Regresi Linear Berganda
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
		B	Std. Error	Beta
1	(Constant)	-2,874	5,460	
	ROA	20,793	4,920	0,570
	LOG	0,230	0,412	0,073
	DPR	0,540	0,455	0,159

Sumber: Data Sekunder diolah, 2019

Berdasarkan dari Tabel 4 yang ada diatas maka model regresi linier berganda yaitu sebagai berikut:

$$NP = -2,874 + 20,793 (ROA) + 0,230 (LOG) + 0,540 (DPR) + e$$

Keterangan:

- NP : Nilai Perusahaan
- ROA : *Return on Assets* (Profitabilitas)
- LOG(*Size*) : Ukuran perusahaan
- DPR : Kebijakan Dividen
- e : *Error term*

Pengujian Hipotesis

Koefisien Determinasi (R²)

Uji Koefisien Determinasi (R²) digunakan untuk mengetahui seberapa jauh kemampuan model regresi ini dalam menjelaskan variabel independen terhadap dependen (Ghozali, 2011). Nilai koefisien determinasi adalah nilai antara 0 sampai 1 (0 ≤ R² ≤ 1). Nilai R² yang kecil atau mendekati 0 bisa dikatakan bahwa kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat kecil, namun jika nilai R² yang mendekati nilai 1 berarti variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel-variabel dependen.

Tabel 5
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,539 ^a	0,291	0,243	1,36336	1,280

Sumber: Data Sekunder diolah, 2019

Berdasarkan Tabel 5 yang ada diatas diperoleh dari R^2 atau *R square* sebesar 0,291 atau sebesar 29,1% variabel dari nilai perusahaan (PBV) yang dijelaskan oleh variabel profitabilitas (ROA), ukuran perusahaan (LOG), kebijakan dividen (DPR) sedangkan sisanya sebesar 70,9% yang dipengaruhi oleh variabel-variabel yang lainnya selain variabel yang digunakan dalam penelitian.

Uji Kelayakan Model (*Godness of Fit*)

Uji kelayakan model atau uji F ini digunakan untuk uji ANOVA (*F Test*). Uji ANOVA (*F Test*) ini bertujuan untuk mengetahui apakah variabel independen dalam model regresi yaitu Profitabilitas (ROA), Ukuran perusahaan (LOG), dan Kebijakan dividen (DPR) apakah layak untuk diuji. Kriteria untuk pengujian yang menggunakan tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$ (0,05) adalah: A) Apabila nilai *godness of fit* statistik $> 0,05$ maka bisa dikatakan bahwa model penelitian ini tidak layak atau tidak memenuhi kriteria. B) Apabila nilai *godness of fit* statistik $< 0,05$ maka bisa dikatakan bahwa model penelitian ini layak atau memenuhi kriteria sehingga data ini layak di uji.

Tabel 6
Hasil Uji *Goodness of Fit*
ANOVA^a

	Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	33,543	3	11,181	6,015	0,002 ^b
	Residual	81,784	44	1,859		
	Total	115,328	47			

Sumber: Data Sekunder diolah, 2019

Berdasarkan Tabel 6 yang ada diatas hasil uji ANOVA didapat dari F hitung sebesar 6,015 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,002 lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen sesuai sebagai variabel penjelas terhadap nilai perusahaan.

Uji Hipotesis (Uji t)

Uji t dilakukan untuk mengetahui signifikansi hubungan dari masing-masing variabel independennya yaitu profitabilitas, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen terhadap variabel dependennya yaitu nilai perusahaan (Ghozali, 2013). Uji t ini digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen yang diteliti berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen atau variabel nilai perusahaan. Uji t ini dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikansi 0,05 ($\alpha = 5\%$). Jika tingkat signifikansi dari masing-masing variabel sebesar $\geq 0,05$ maka H_0 diterima dan H_1 ditolak, begitupun sebaliknya jika tingkat signifikansi dari masing-masing variabel sebesar $\leq 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_1 diterima.

Tabel 7
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-2,874	5,460		-0,526	0,601
	ROA	20,793	4,920	0,570	4,226	0,000
	LOG	0,230	0,412	0,073	0,558	0,580
	DPR	0,540	0,455	0,159	1,188	0,241

Sumber: Data Sekunder diolah, 2019

Hasil Uji Hipotesis

Pada Variabel profitabilitas memiliki nilai t hitung sebesar 4,226 dan nilai signifikansi sebesar 0,000. Menunjukkan bahwa nilai signifikansi t lebih kecil dari level yang ditentukan yaitu sebesar 0,05 maka hipotesis pertama (H_1) diterima yang menyatakan bahwa profitabilitas (ROA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV).

Pada variabel ukuran perusahaan memiliki nilai t hitung sebesar 0,558 dan nilai signifikansi sebesar 0,580. Menunjukkan bahwa nilai signifikansi t lebih besar dari level yang ditentukan yaitu sebesar 0,05 maka hipotesis kedua (H_2) ditolak yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan (LOG) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV).

Pada variabel kebijakan dividen memiliki nilai t hitung sebesar 1,188 dan nilai signifikansi sebesar 0,241. Menunjukkan bahwa nilai signifikansi t lebih besar dari level yang ditentukan yaitu sebesar 0,05 maka hipotesis ketiga (H_3) ditolak yang menyatakan bahwa kebijakan dividen (DPR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV).

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Adanya pengaruh signifikan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan mengisyaratkan bahwa semakin tinggi profitabilitas maka nilai perusahaan juga ikut tinggi. Profitabilitas yang tinggi akan menarik perhatian para investor untuk menginvestasikan dananya ke perusahaan, karena perusahaan dianggap dapat memberikan tingkat pengembalian atau *return* yang tinggi kepada investor. Hal ini berpengaruh terhadap meningkatnya harga saham dan nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yunita (2014), Dewi dan Ari (2013) dan Ernawati (2015) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Besar atau kecilnya ukuran perusahaan tidak akan meningkatkan nilai perusahaan, karena investor belum melihat ukuran perusahaan sebagai sinyal positif dan prospek yang baik, sehingga investor lebih mempertimbangkan variabel diluar ukuran perusahaan sebagai salah satu rasionalisasi dalam pengambilan keputusan investasi. Kesimpulan yang terkait dari hasil penelitian ini adalah semakin besar perusahaan belum tentu akan meningkatkan nilai perusahaan, karena perusahaan besar kemungkinan belum berani melakukan investasi baru sebelum hutang yang dimiliki oleh perusahaan terlunasi. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hardiyanti (2012) dan Pantow dan Trang (2015) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, namun penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Prasetyorini (2013) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pembagian dividen ditentukan oleh dewan direksi perusahaan yang kemudian akan disetujui oleh rapat umum pemegang saham (RUPS) dari keputusan dewan direksi maka perusahaan bisa mengambil keputusan apakah laba tersebut dibagikan dalam bentuk dividen atau laba tersebut akan dijadikan sebagai laba ditahan. Jika perusahaan memilih untuk membagikan laba dalam bentuk dividen maka dana internal yang dimiliki oleh perusahaan akan berkurang. Tetapi, ketika laba yang seharusnya dibagikan kepada investor dijadikan sebagai laba ditahan maka perusahaan akan memiliki pendanaan internal yang cukup tinggi untuk diinvestasikan kembali. Dimana tinggi rendahnya dividen yang

dibayarkan kepada pemegang saham tidak berkaitan dengan tinggi rendahnya nilai perusahaan. Karena kenaikan nilai perusahaan hanya bisa dipengaruhi dengan cara bagaimana perusahaan mampu mengelola aset yang dimiliki supaya menghasilkan laba yang diinginkan. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kusumastuti (2013) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, namun penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Novita, *et al.* (2014) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan dari hasil penelitian yang telah dilakukan maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut: (1) Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Karena, tingginya profitabilitas dapat menunjukkan prospek perusahaan yang baik kepada investor karena investor akan tertarik pada perusahaan yang mempunyai profitabilitas yang baik, sehingga adanya peningkatan permintaan saham, permintaan saham yang meningkat akan menyebabkan nilai perusahaan juga ikut meningkat. (2) Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Karena, Semakin besar perusahaan belum tentu akan meningkatkan nilai perusahaan, perusahaan yang besar kemungkinan belum berani melakukan investasi baru sebelum hutang yang dimiliki oleh perusahaan terlunasi. (3) Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Karena, Dimana tinggi rendahnya dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham tidak berkaitan dengan tinggi rendahnya nilai perusahaan, karena kenaikan nilai perusahaan hanya bisa dipengaruhi dengan cara bagaimana perusahaan mampu mengelola aset yang dimiliki supaya menghasilkan laba yang diinginkan.

Keterbatasan

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan masih mempunyai beberapa keterbatasan yaitu sebagai berikut: 1) Dalam penelitian ini nilai perusahaan hanya menggunakan pengukuran dengan PBV (*Price to Book Value*), sedangkan masih ada pengukuran lain untuk nilai perusahaan yang belum dilakukan oleh peneliti. 2) Dalam penelitian ini hanya mengambil jangka waktu 3 tahun yaitu dari tahun 2016 sampai 2018, sedangkan data yang diambil kemungkinan ada yang kurang mencerminkan bagaimana kondisi perusahaan dalam jangka panjang. 3) Dalam penelitian ini hanya menggunakan objek perusahaan *property and real estate* dengan periode pengamatan 3 tahun dari tahun 2016 sampai tahun 2018.

Saran

Berdasarkan dari pembahasan dan kesimpulan yang menjelaskan mengenai pengaruh profitabilitas (ROA), ukuran perusahaan (LOG), kebijakan dividen (DPR) terhadap nilai perusahaan (PBV) maka saran yang dapat diberikan oleh peneliti sebagai berikut: 1) Pada peneliti selanjutnya disarankan menggunakan pengukuran lain selain PBV (*Price to Book Value*) dalam nilai perusahaan, misalnya Tobins'Q atau PER (*Price Earning Ratio*). 2) Pada peneliti selanjutnya disarankan untuk memperpanjang periode pengamatan tidak hanya 3 tahun saja kalau bisa lebih banyak lebih baik dan menambah sampel pengamatan, tidak terbatas pada objek perusahaan *property and real estate* masih banyak objek-objek perusahaan yang lainnya. 3) Pada penelitian selanjutnya disarankan untuk menambah variabel lain yang mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Tidak hanya Profitabilitas, ukuran perusahaan, kebijakan dividen masih banyak variabel yang lain yang mempengaruhi nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, E.F., dan Houston, J.F. 2001. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kedelapan. Buku 2. Salemba Empat. Jakarta.
- _____. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Sepuluh. Buku 2. Salemba Empat. Jakarta.
- Dewi, A. S. M. dan Ari, Wijaya. 2013. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi* 4(2): 358-372 Universitas Udayana.
- Eko, P. Ta' dir dan Tommy, Ivone S. Taerang. 2014. Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Risiko Perusahaan terhadap nilai perusahaan Otomotif yang terdaftar di BEI. *Jurnal EMBA* 2(2): 879-889.
- Ernawati, D. 2015. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 4(4): 1-17.
- Ghozali, I. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- _____. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM 21 Update PLS Regresi*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Halim, Abdul dan Hanafi, Mahmud, 2009. *Analisa Laporan Keuangan*. Edisi Keempat. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Harmono. 2009. *Manajemen Keuangan: Berbasis Blanced Scorecard*. Bumi Aksara. Jakarta.
- Hardiyanti, Nia. 2012. Analisis Pengaruh Insider Ownership, Leverage, Profitabilitas, Firm Size, dan Dividend Payout Ratio Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Kusumastuti, Anggit Dyah. 2013. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Listing di Bursa Efek Indonesia 2009-2011). *Skripsi*. Fakultas Ilmu.
- Musthafa. 2017. *Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. ANDI. Yogyakarta.
- Nadeem dan Z. Wang. 2011. Determinant of Capital Structure: an empirical study of firm in manufacturing industry of Pakistan. *International Research Journal of Managerial Finance*.
- Novita Sartini, Luh P. dan Ida, Bagus. 2014. Pengaruh keputusan investasi, kebijakan dividen, serta keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal manajemen*. Fakultas ekonomi Universitas Udayana.
- Noerirawan, Ronni dan Abdul, Muid. 2012. Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi* 1(2): 4.
- Nurhayati, Mafizatul. 2013. Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa. *Jurnal Keuangan dan Bisnis* 5(2).
- Pantow, Sharon dan Trang, Irvan. 2015. Analisis Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Return On Asset, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Yang Tercatat Di Indeks LQ 45. *Jurnal EMBA* 3: 961-971.
- Prasetyorini, B. F. 2013. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen* 1(1): 183-196.
- Sudana, I. M. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan "Teori dan Praktik"*. Penerbit Erlangga. Jakarta.
- Susan, Irawati. 2006. *Manajemen Keuangan*. Pustaka. Bandung.
- Wardani, Dewi dan Hermuningsih, Sri. 2011. Pengaruh Stuktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Keputusan Keuangan dan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Siasat Bisnis* 15(1): 27-36.

Yunita, S. D. 2014. Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan LQ45 di BEI Periode 2008-2012. *E-journal* 2(1). Universitas Pendidikan Ganesha. Bali.