

PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, PROFITABILITAS, DAN LEVERAGE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Indri Agustina Susanti
Indriagustina50@gmail.com
Akhmad Riduwan

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to examine the effect of dividend policy, profitability and leverage on firm value. While, the population was go public food and beverage companies which were listed on Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2016-2018. Moreover, the data collection technique used purposive sampling, in which the sample was based on criteria given. In line with, there were 13 Food and Beverage companies which were listen on Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2016-2018, with 39 observation, furthermore, the data analysis technique used multiple linear regression. The research result concluded as follows: (a) dividen policy was measured by Dividen Payout Ratio (DPR) did not affect firm value of go public Food and Beverage companies, (b) profitability was measure by Return On Equity (ROE) has positive and significant effect on firm value of go public Food and Beverage companies, (c) leverage was measured by Debt to Equity Ratio had positive and significant effect on firm value of go public Food and Beverage companies.

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

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kebijakan dividen, profitabilitas, dan *leverage* terhadap nilai perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan *food and beverage go public* di Bursa Efek Indonesia (BEI). Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling*. Sampel dipilih berdasarkan kriteria yang telah ditentukan, diperoleh sampel sebanyak 13 perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode pengamatan 2016-2018. sehingga jumlah pengamatan pada penelitian ini yaitu sebanyak 39 data pengamatan. Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa: (a) kebijakan dividen yang diukur dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, (b) profitabilitas yang diukur dengan *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, (c) *leverage* yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci : kebijakan dividen, profitabilitas, leverage, dan nilai perusahaan.

PENDAHULUAN

Semakin banyaknya perusahaan di Indonesia membuat persaingan bisnis semakin meningkat. Sehingga setiap perusahaan dituntut untuk dapat melakukan inovasi dan dapat beradaptasi, dengan demikian perusahaan dapat bertahan ditengah persaingan dan mendapatkan laba yang optimal. Laba merupakan hal yang cukup penting untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Sedangkan kinerja perusahaan dapat dilihat melalui nilai perusahaan, yang mana menjadi tolak ukur bagi konsumen dan investor untuk mempersepsikan keadaan perusahaan. Nilai perusahaan adalah harga yang mampu dibayarkan oleh calon pembeli saat perusahaan tersebut dijual (Husnan, 2014:7). Nilai perusahaan tidak dapat secara langsung terlihat pada harga sahamnya, melainkan terdapat

banyak cara untuk mengukur tinggi atau rendahnya nilai perusahaan, salah satunya diukur menggunakan *Price Book Value* (PBV). Semakin rendah nilai *Price Book Value* (PBV) menunjukkan bahwa pasar tidak percaya pada prospek perusahaan (Brigham dan Houston, 2011:152). Nilai perusahaan dapat dilihat dari seberapa mampu perusahaan dalam membagikan dividen (Prastuti dan Sudiarta, 2016). Sebab saat dividen yang dibagikan oleh perusahaan tinggi memberi dampak pada harga saham yang merupakan cerminan dari nilai perusahaan, yaitu nilai saham akan meningkat dan membuat nilai perusahaan menjadi tinggi, begitu pula sebaliknya (Mardiyanthi, 2012). Penelitian yang dilakukan oleh Sembiring dan Rosma menghasilkan bukti bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Tetapi penelitian tersebut bertolak belakang dengan penelitian Putra dan Lestari (2016) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas juga merupakan faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Herawati (2013) menyatakan bahwa pertumbuhan profitabilitas perusahaan menjadi salah satu indikator penting yang akan dilihat oleh investor sebagai prospek pertumbuhan dimasa yang akan datang. Nilai profitabilitas yang tinggi menunjukkan pengelolaan manajemen perusahaan yang efektif, setelah perusahaan mendapat keuntungan maka harus membuat keputusan untuk membagikan laba atau akan mempertahankan keuntungan. Besar kecinya *leverage* yang dihasilkan perusahaan juga mempengaruhi nilai perusahaan. Untuk mendapatkan keuntungan yang lebih tinggi, perusahaan dapat menggunakan hutang (*leverage*). *Leverage* merupakan rasio keuangan yang dapat digunakan untuk mengukur seberapa banyak hutang digunakan untuk membiayai perusahaan (Wiagustini, 2010:76). Semakin rendahnya penggunaan hutang akan menurunkan nilai perusahaan, maka *leverage* perlu dikelola. Pengukuran *leverage* dapat dihitung menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) karena rasio dapat mengukur proporsi dana yang berasal dari hutang yang digunakan untuk membiayai aktiva perusahaan (Novari dan Lestari, 2016). Penelitian yang telah dilakukan oleh Novari dan Lestari (2016) membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, namun *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun menurut Irayati dan Tumbel (2014) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, peneliti akan menguji kembali faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan karena masih ada perbedaan pada hasil penelitian-penelitian sebelumnya. Dan berdasarkan uraian latar belakang yang telah dikemukakan, maka dapat diidentifikasi dan dirumuskan masalah sebagai berikut: (1) Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan?; (2) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?; (3) Apakah *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?. Adapun tujuan penelitian yang ingin dicapai adalah untuk: (1) menguji pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan; (2) menguji pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan; (3) pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan.

TINJAUAN TEORITIS

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Jensen dan Meckling, 1976 (dalam Trisnawati, 2016) menjelaskan tentang teori keagenan adalah teori yang membahas hubungan kerja antara *principal* dan *agent*. Teori agensi mempunyai asumsi bahwa setiap individu termotivasi oleh kepentingan dirinya sendiri dan menimbulkan konflik kepentingan antara *principal* dan *agent*. Perbedaan kepentingan antara pihak *principal* dan pihak *agent* dapat menimbulkan permasalahan yang dikenal dengan asimetri informasi. Terdapat asumsi bahwa individu dapat bertindak untuk kepentingan atau keuntungannya sendiri dan membuat *agent* memanfaatkan adanya

asimetri informasi yang ia miliki untuk menyembunyikan informasi yang tidak diketahui oleh principal.

Meningkatkan kepentingan manajerial merupakan salah satu cara untuk mengurangi konflik keagenan. Perusahaan meningkatkan kepemilikan manajerial untuk mensejajarkan kedudukan manajerial dengan pemegang saham sehingga bertindak sesuai dengan keinginan pemegang saham (Crutchley dan Hansen, 1989 dalam Ahmad dan Septriani, 2008). Peningkatan persentase kepemilikan akan membuat manajer termotivasi untuk meningkatkan kinerja dan bertanggung jawab dalam meningkatkan kemakmuran pemegang saham, sehingga mempengaruhi tingkat nilai perusahaan.

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Menurut Brigham dan Houston (2010) *signal* atau isyarat merupakan suatu tindakan yang diambil oleh perusahaan untuk memberi petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Kebijakan dividen sering dianggap sinyal oleh investor dalam menilai perusahaan karena kebijakan dividen dapat membawa pengaruh terhadap harga saham perusahaan. Pada saat jumlah dividen tunai naik dianggap sebagai sinyal yang menandakan perusahaan mempunyai prospek yang baik di masa mendatang. Penambahan hutang juga sering kali dianggap sinyal positif, karena pihak luar mengartikan peningkatan hutang sebagai kemampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya dimasa mendatang. Perusahaan yang meningkatkan hutang dipandang sebagai perusahaan yang yakin akan prospek baik perusahaan, sehingga investor akan memberi respon positif sinyal tersebut dan nilai perusahaan akan meningkat (Mai, 2013). Hal tersebut dapat dipahami karena perusahaan yang berhasil membukukan laba yang meningkat menandakan perusahaan tersebut mempunyai kinerja yang baik sehingga dapat menciptakan pandangan positif para investor dan dapat membuat harga saham meningkat, yang akan membuat nilai perusahaan juga meningkat.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering sekali dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi (Sambora *et al.*, 2014). Jika nilai perusahaan tinggi, pasar akan percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini tetapi pada prospek perusahaan dimasa mendatang juga. Kemakmuran pemegang saham akan tinggi pada saat harga saham meninggi. perusahaan harus memaksimalkan nilai sekarang dari return yang diharapkan dimasa mendatang agar dapat memaksimalkan kemakmuran pemegang saham.

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah mencakup keputusan mengenai apakah laba akan dibagikan sebagai dividen atau ditahan untuk reinvestasi dalam perusahaan (Kamaludin dan Indriani, 2012: 330). apabila perusahaan memilih membagikan laba, maka akan mengurangi laba yang akan ditahan. Lalu akan berdampak pada pengurangan kemampuan sumber dana internal. Jika perusahaan lebih memilih untuk menahan laba, maka akan memperkuat sumber dana internal. Dengan begitu kebijakan dividen akan berkaitan dengan modal dan nilai perusahaan.

Profitabilitas

Menurut Murhadi (2013) Profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan tentang bagaimana perusahaan menghasilkan keuntungan yang maksimal. Dengan demikian profitabilitas dapat dikatakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba merupakan suatu ukuran dalam persentase yang digunakan perusahaan untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba dari aktivitas operasionalnya.

Profitabilitas mempunyai arti yang sangat penting dalam usaha untuk menjaga kelangsungan hidup suatu perusahaan dalam jangka panjang, karena dengan profitabilitas dapat menunjukkan apakah perusahaan tersebut mempunyai prospek dimasa depan. Dengan demikian, setiap perusahaan akan berusaha untuk meningkatkan profitabilitasnya. Semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu perusahaan maka kelangsungan hidup perusahaan semakin terjamin.

Leverage

Menurut Kamaludin dan Indriani (2012: 95) *leverage* adalah untuk menjawab pertanyaan tentang bagaimana perusahaan mendanai aktivitasnya. Pembiayaan dengan hutang akan mempengaruhi perusahaan. Hal itu dikarenakan hutang mempunyai beban yang bersifat tetap. Jika perusahaan gagal dalam membayar bunga atas hutang akan menyebabkan kesulitan keuangan dan akan berakhir dengan kebangkrutan perusahaan. Namun, penggunaan hutang juga dapat memberikan deduksi pajak atas bunga yang dapat menguntungkan pemegang saham, karena penggunaan hutang harus seimbang antara keuntungan dan kerugian.

Perumusan Hipotesis

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen merupakan sinyal positif bagi investor dividen yang tinggi mencerminkan baiknya kinerja manajer perusahaan. Kenaikan pembayarran dividen dianggap sebagai sinyal bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik, sedangkan dividen yang menurun akan dianggap sebagai prospek perusahaan buruk (Wijaya dan Wibawa, 2010). Kinerja perusahaan akan dianggap baik jika dividen yang dibagikan oleh perusahaan semakin besar. Perusahaan yang memiliki kinerja baik akan dianggap menguntungkan, yang akan membuat penilaian terhadap perusahaan akan membaik dan dapat dicerminkan dari tingkat harga saham perusahaan. Investor akan menginvestasikan dananya pada perusahaan yang membagikan labanya dalam bentuk dividen secara konsisten dan perusahaan yang membagikan dividennya dalam jumlah besar dengan konsekuensi tingginya pajak atas dividen yang harus dibayar oleh investor. Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut:

H₁ : Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas mempengaruhi kelangsungan hidup perusahaan dimasa mendatang. Profitabilitas yang tinggi akan memacu pertumbuhan dan perkembangan perusahaan. Sedangkan profitabilitas yang rendah akan menurunkan kemampuan perusahaan untuk tumbuh dan berkembang (Hermuningsih, 2012). Tingginya profitabilitas menggambarkan prospek perusahaan yang bagus dan memice permintaan saham oleh investor. Respon yang baik dari investor akan membuat harga saham meningkat lalu membuat nilai perusahaan semakin tinggi. Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut:

H₂ : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan yang menggunakan hutang mempunyai kewajiban atas beban bunga dan beban pokok pinjaman. Penggunaan hutang mempunyai risiko yang cukup besar atas tidak terbayarnya hutang (Prasetyorini, 2013). penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan. Apabila hutang tidak digunakan untuk investasi yang tidak menguntungkan, melainkan digunakan untuk mengendalikan penggunaan arus kas secara berlebihan oleh pihak menejemen maka hutang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hutang juga dapat

membuat perusahaan tumbuh lebih cepat jika dibandingkan dengan menggunakan modalnya sendiri. Berdasarkan hal tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₃ : *Leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek Penelitian)

Jenis penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif, yaitu data yang terbentuk berupa angka-angka dan dapat dinyatakan dengan satuan hitung. Penelitian ini menggunakan hipotesis bertujuan untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dengan variabel independen yaitu kebijakan dividen, profitabilitas, dan *leverage*. Populasi dalam penelitian ini yaitu menggunakan populasi perusahaan *Food and Beverage go public* di Bursa Efek Indonesia secara konsisten pada tahun 2016 sampai tahun 2018.

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* yang berarti teknik pengambilan sampel atas dasar kriteria-kriteria tertentu. Kriteria-kriteria dalam penelitian ini antara lain: (1) Perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian yaitu dari tahun 2016-2018; (2) Perusahaan *food and beverage* yang secara konsisten menerbitkan laporan keuangan selama periode 2016-2018; (3) Perusahaan *food and beverage* yang menyajikan laporan keuangan dalam bentuk rupiah selama periode 2016-2018.

Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder merupakan data yang diperoleh tidak secara langsung tetapi melalui perantara. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan tahunan perusahaan *food and beverage* untuk tahun 2016 sampai dengan 2018 yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI), yang didapat oleh peneliti dari Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (STIESIA) Surabaya.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel

Dalam penelitian ini variabel yang digunakan adalah variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel bebas, variabel dependen dalam penelitian ini yaitu nilai perusahaan. Sedangkan variabel independen variabel bebas adalah variabel yang mempengaruhi atau menjadi penyebab timbulnya variabel terikat. Pada penelitian ini yang menjadi variabel independen yaitu kebijakan dividen, profitabilitas, dan *leverage*.

Definisi Operasional Variabel

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah harga yang mampu dibayarkan oleh calon pembeli saat perusahaan tersebut dijual (Husnan,2014:7). Nilai perusahaan diukur dengan *Price Book Value (PBV)*, semakin besar rasio ini semakin baik kinerja perusahaan. Penelitian ini menggunakan rumus yang digunakan oleh Nurhayati (2013):

$$PBV = \frac{\text{harga pasar per saham}}{\text{nilai buku}}$$

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah mencakup keputusan mengenai apakah laba akan dibagikan sebagai dividen atau ditahan untuk reinvestasi dalam perusahaan (Kamaludin dan Indriani 2012). Kebijakan dividen dalam penelitian ini diukur dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR) yang dapat dilihat pada tahun analisis. *Dividend Payout Ratio* (DPR) dipakai sebagai alat ukur kebijakan dividen karena kualitas saham suatu perusahaan tidak dapat dijamin dari setiap lembar yang dibagikan jika menggunakan *Dividend Per Shared* (DPS). Penelitian ini menggunakan rumus yang digunakan oleh Ferina *et al*, (2015: 57):

$$DPR = \frac{\text{dividen per lembar saham}}{\text{laba per lembar saham}}$$

Profitabilitas

Menurut Murhadi (2013) Profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan tentang bagaimana perusahaan menghasilkan keuntungan yang maksimal. Dalam penelitian ini menggunakan *Return on Equity* (ROE) karena ROE mengukur kemampuan perusahaan dalam bentuk penyertaan modal sendiri yang ditanamkan oleh pemegang saham semakin tinggi rasio ini artinya semakin tinggi laba yang dihasilkan oleh perusahaan yang akan mencerminkan bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik. Penelitian ini menggunakan rumus yang digunakan oleh Mayogi dan Fidiana (2016):

$$ROE = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Ekuitas}}$$

Leverage

Menurut Novari dan Lestari (2016) *leverage* dapat mempengaruhi nilai perusahaan dan juga dapat dipahami sebagai pengukur dari risiko pada suatu perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar *leverage* maka semakin besar pula resiko investasinya. Dalam penelitian ini, rasio yang digunakan untuk mengukur *leverage* adalah *Debt to Equity Ratio* (DER), Semakin tinggi DER maka akan semakin rendah kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya. Penelitian ini menggunakan rumus yang digunakan oleh Febrianti (2012):

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

Teknik Analisis Data

Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah metode yang menyajikan suatu data dalam bentuk tabel dan grafik dan dapat dilihat dari standar deviasi, rata-rata (*mean*), maksimum, minimum, sum, range. Tujuan penyajian analisis deskriptif adalah guna memberikan gambaran mengenai distribusi dan perilaku data sampel dari data penelitian dengan hubungan antar variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu, Kebijakan dividen, profitabilitas, *leverage*, dan nilai perusahaan.

Analisis Regresi Linier Berganda

Dalam penelitian ini analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis yaitu menggunakan analisis linier berganda, karena analisis ini dapat menganalisa ketergantungan suatu variabel dependen dengan variabel independen. Dapat dikatakan linier berganda jika antara variabel independen dengan variabel dependen yang diregresi

pola perubahannya mengikuti atau cenderung mendekati garis lurus. Analisis ini digunakan untuk mengetahui pengaruh hubungan antara variabel independen (kebijakan dividen, profitabilitas, dan *leverage*) dengan variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan. Model regresi yang digunakan untuk melakukan pengujian hipotesis antar variabel dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

$$PBV = a + b_1 DPR + b_2 ROE + b_3 DER + e$$

Keterangan:

- PBV : Nilai Perusahaan sebagai variabel dependen
- a : Konstanta
- DPR : Kebijakan Dividen
- ROE : Profitabilitas
- DER : *Leverage*
- b : Koefisien Regresi
- e : *Error Term* / Tingkat Kesalahan dalam Penelitian

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk mengetahui gambaran atau deskripsi yang menunjukkan nilai minimum, nilai maksimum, rata-rata (*mean*), dan standar deviasi. Pengolahan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah program SPSS versi 25 untuk menjelaskan variabel yang diteliti. Analisis deskriptif yang dilakukan meliputi variabel independen yaitu kebijakan dividen, profitabilitas, dan *leverage*. juga variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Hasil dari analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini disajikan pada Tabel 1 berikut:

Tabel 1
Hasil Uji Analisis Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DPR	39	0.000	1.474	0.33451	0.396088
ROE	39	-0.192	1.241	0.19900	0.321148
DER	39	0.062	1.872	0.85600	0.519623
PBV	39	0.010	30.276	4.35559	7.433566
Valid N (listwise)	39				

Sumber: Data sekunder diolah, 2020

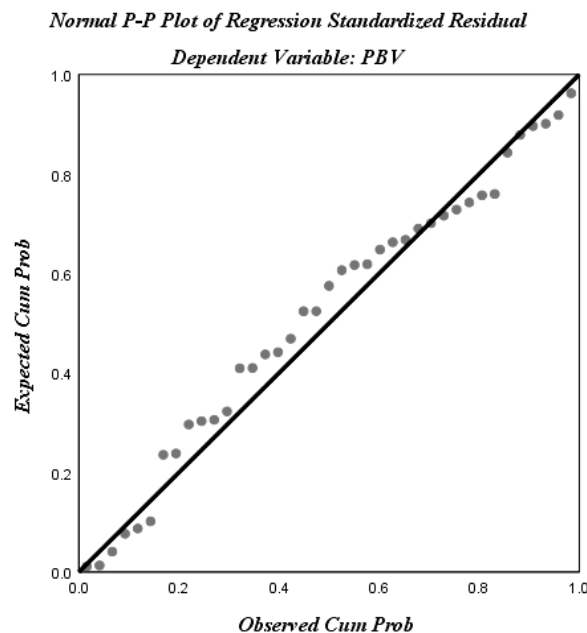
Berdasarkan data Tabel 1 diatas dapat diketahui jumlah data yang diteliti sebanyak 39 data. Data tersebut terdiri dari 13 perusahaan dan periode pengamatan selama 3 (tiga) tahun (2016-2018). Hasil analisis statistik deskriptif dari tabel diatas adalah Variabel kebijakan dividen (DPR) memiliki nilai minimum sebesar 0,000 serta nilai maksimum sebesar 1,474. Variabel kebijakan dividen (DPR) memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,33451 dan standar deviasinya sebesar 0,396088. Variabel profitabilitas (ROE) memiliki nilai minimum sebesar -0,192 dan nilai maksimum sebesar 1,241. Variabel ROE memiliki rata-rata (*mean*) sebesar 0,19900 serta standar deviasinya sebesar 0,321148. Variabel *leverage* (DER) memiliki nilai minimum sebesar 0,062 serta nilai maksimum sebesar 1,1872. Variabel AS memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,85600 dan standar deviasi sebesar 0,519623. Variabel nilai perusahaan (PBV) memiliki nilai minimum sebesar 0,010 dan nilai maksimum sebesar 30,276. Variabel DER memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 4,35559 serta standar deviasi sebesar 7,433566.

Uji Asumsi Klasik

Pengujian ini dilakukan untuk memenuhi asumsi dasar data yang diperoleh harus diuji terlebih dahulu sebelum dilakukannya pengujian hipotesis. Asumsi yang harus terpenuhi adalah pengujian ini dilakukan untuk menguji empat asumsi klasik, diantaranya uji normalita, uji multikolinieritas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas. Empat uji tersebut dikembangkan menggunakan komputer program *Statistical Product and Service Solution* (SPSS).

Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah variabel dependen mempunyai distribusi normal atau tidak. Uji normalitas merupakan pengujian dengan salah satu asumsi untuk melakukan penelitian yang menggunakan metode regresi. Uji ini dapat dilakukan menggunakan grafik ataupun *Kolmogorov-Smirnov* (K-S). Pendekatan Analisis Grafik yaitu jika data menyebar disekitar garis diagonal atau grafik histogramnya berarti menunjukkan pola distribusi normal. Jadi model regresi memenuhi asumsi normalitas. Dan jika data menyebar jauh dari diagonal dan tidak mengikuti garis diagonal atau grafik histogram tidak menunjukkan pola distribusi normal Analisis Statistik. Untuk lebih meyakinkan bahwa data terdistribusi secara normal, maka dalam penelitian ini menggunakan metode uji *non-Parametric Kolmogorov-Smirnov* (K-S). Hasil dari uji normalitas dapat dilihat pada Gambar 1 berikut ini:



Gambar 1
Hasil Uji Normalitas Menggunakan Grafik P-Plot
Sumber: Data sekunder diolah, 2020

Berdasarkan Gambar 1, hasil uji grafik normal plot menunjukkan bahwa data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi ini memenuhi asumsi normalitas. Hasil uji *non-Parametric Kolmogorov-Smirnov* (K-S) dapat dilihat pada Tabel 2 berikut:

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

		<i>Unstandardized Residual</i>
N		39
<i>Normal Parameters^{a,b}</i>	<i>Mean</i>	0.0000000
	<i>Std. Deviation</i>	2.26546506
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Absolute</i>	0.098
	<i>Positive</i>	0.077
	<i>Negative</i>	-0.098
<i>Test Statistic</i>		0.098
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		.200c,d

Sumber: Data sekunder diolah, 2020

Berdasarkan Tabel 2 hasil uji *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) menunjukkan bahwa data terdistribusi secara normal. Hal tersebut dapat dilihat dari nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* atau tingkat signifikansi *PBV* yaitu sebesar $0,200 > 0,050$. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi normal atau konsisten dengan uji grafik normal *P-Plot*, maka model regresi dapat digunakan untuk pengujian berikutnya.

Uji Multikoleniaritas

Tujuan dari uji multikoleniaritas adalah untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi yang tinggi atau sempurna antara variabel bebas. Ciri model regresi yang baik yaitu tidak adanya korelasi diantara variabel independen. Multikoleniaritas memiliki peluang yang besar terhadap bertambahnya variabel independen. Terdapatnya multikoleniaritas dapat dilihat dari *tolerance value* atau *VIF* (*Variance Inflation Factor*). Nilai yang digunakan untuk mengetahui adanya multikoleniaritas adalah jika nilai *tolerance* $> 0,10$ atau *VIF* < 10 maka tidak terjadi multikoleniaritas, jika nilai *tolerance* $< 0,10$ dan *VIF* > 10 maka dinyatakan terjadi multikoleniaritas. Hasil dari uji multikoleniaritas dalam penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 3 berikut:

Tabel 3
Hasil Uji Multikoleniaritas

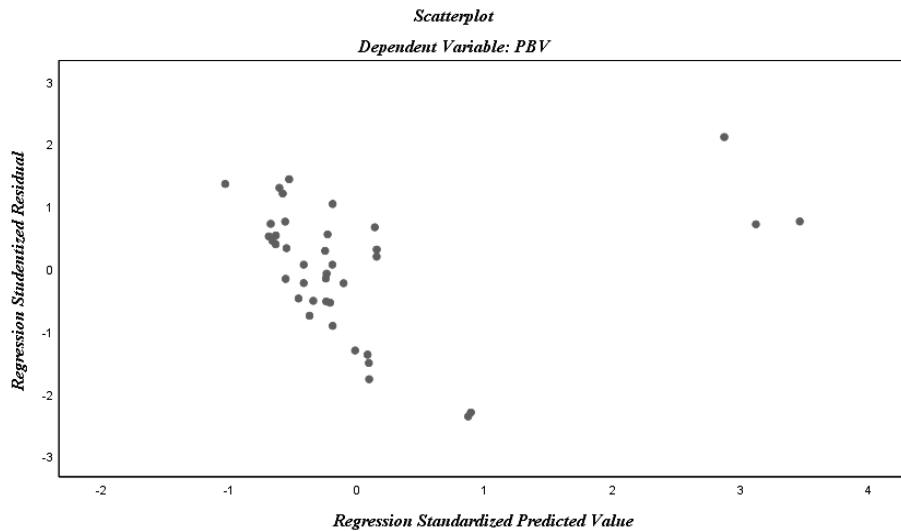
<i>Model</i>		<i>Standardized Coefficients</i>		
		<i>Beta</i>	<i>Tolerance</i>	<i>VIF</i>
1	<i>(Constant)</i>			
	DPR	0.017	0.675	1.482
	ROE	0.886	0.684	1.461
	DER	0.29	0.966	1.036

Sumber: Data sekunder diolah, 2020

Berdasarkan Tabel 3 dapat diketahui bahwa data dalam penelitian ini tidak terdapat multikoleniaritas atau tidak terdapat hubungan antara variabel independen dalam penelitian ini. Hal ini dapat dilihat dari nilai *VIF* berada dikisaran 10 yaitu variabel kebijakan dividen sebesar 1,482. variabel profitabilitas sebesar 1,461. variabel *leverage* sebesar 1,036. selain itu, nilai *tolerance* setiap variabel kurang dari 1 yaitu variabel kebijakan dividen sebesar 0,675. variabel profitabilitas sebesar 0,684. variabel *leverage* 0,966. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikoleniaritas dalam penelitian ini.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heterokedastisitas dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Hasil Uji heterokedastisitas dengan menggunakan grafik *scatterplots* dapat dilihat dari Gambar 2 berikut:



Gambar 2
Hasil uji Grafik Scatterplot
Sumber: Data sekunder diolah, 2020

Grafik *scatterplots* tersebut menunjukkan bahwa titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y dan tidak terdapat suatu pola yang jelas pada penyebaran data tersebut. Hasil ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heterokedastisitas pada model regresi sehingga model regresi layak digunakan untuk memprediksi Nilai Perusahaan (PBV) berdasarkan variabel yang mempengaruhinya (independen) yaitu kebijakan dividen (DPR), profitabilitas (ROE), dan *leverage* (DER).

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi menunjukkan hasil yang dapat mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi dalam analisis regresi. Untuk mendeteksi ada atau tidak adanya autokorelasi maka dapat dilakukan dengan melihat nilai *Durbin-Watson*. Dari hasil pengujian autokorelasi menggunakan *Durbin-Watson statistic*, maka diperoleh hasil seperti yang tertera pada Tabel 4 berikut:

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Durbin-Watson
1	.952 ^a	0.907	0.899	1.769

a. Predictors: (Constant), DER, ROE, DPR

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data sekunder diolah, 2020

Berdasarkan Tabel 4 menunjukkan bahwa nilai D-W sebesar 1,769 dengan jumlah *predictor* sebanyak 3 buah ($k=3$) dan sampel sebanyak 39 data perusahaan ($n=39$), berdasarkan tabel D-W maka dapat ditentukan nilai (du) adalah 1,6589 dan ($4-du$) sebesar 2,311. Dengan demikian nilai $du < DW < 4-du$ yaitu $1,6589 < 1,7669 < 2,311$ yang menunjukkan baha tidak terdapat autokorelasi atau dapat disimpulkan penelitian ini bebas dari adanya autokorelasi.

Analisis Regresi Linier Berganda

Uji analisis linier berganda digunakan untuk memahami kekuatan hubungan antara dua atau lebih variabel independen dengan variabel dependen (Ghozali, 2018). Dalam perhitungan regresi linier berganda antara kebijakan dividen, profitabilitas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan berikut adalah hasil perhitungannya dijelaskan melalui Tabel 5 berikut ini:

Tabel 5
Hasil Uji Analisis Linier Berganda
Coefficients a

Model		Unstandardized Coefficients		t	Sig.
		B	Std. Error		
1	(Constant)	-3.38	0.841	-4.02	0.000
	DPR	0.319	1.177	0.271	0.788
	ROE	20.519	1.441	14.237	0.000
	DER	4.143	0.75	5.524	0.000

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data sekunder diolah, 2020

Berdasarkan Tabel 5 hasil dari regresi linier berganda adalah sebagai berikut:
 PBV= -3,380 + 0,319DPR + 20,519 ROE + 4,143 DER + e

Uji Statistik F

Uji ini bertujuan untuk menilai apakah variabel dependen mempengaruhi semua variabel bebas yang dimasukkan kedalam model regresi dimana model persamaan yang telah terbentuk minimal mempunyai satu (1) variabel bebas yang berpengaruh terhadap variabel terikat. Jika nilai signifikan F > 0,05 menandakan model regresi tidak layak digunakan untuk analisis selanjutnya. Jika nilai signifikan F < 0,05 menandakan model regresi layak digunakan untuk analisis selanjutnya. Hasil uji F dapat dilihat pada Tabel 6 berikut:

Tabel 6
Hasil Uji Kelayakan Model (Uji F)
 ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1904.772	3	634.924	113.944	.000 ^b
	Residual	195.029	35	5.572		
	Total	2099.800	38			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), DER, ROE, DPR

Sumber: Data sekunder diolah, 2020

Hasil output analisis SPSS Tabel 6 dapat dilihat F_{hitung} dengan tingkat signifikansi 0,000 < 0,05 sebesar 113,944 menunjukkan bahwa model regresi ini layak digunakan untuk analisis selanjutnya.

Koefisien Determinasi Multiple (R²)

Koefisien determinasi mengukur seberapa jauh kemampuan model regresi dalam menerangkan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Dalam penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah kebijakan dividen, profitabilitas, dan

leverage. Dengan variabel dependen nilai perusahaan. Uji koefisien *adjusted R square* disajikan dalam tabel 7 berikut:

Tabel 7
Hasil uji Koefisien Determinasi (Adjusted R²)

Model Summary^b

<i>Model</i>	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>
1	.952a	0.907	0.899

a. *Predictors: (Constant), DER, ROE, DPR*

b. *Dependent Variable: PBV*

Sumber: Data sekunder diolah, 2020

Koefisien determinasi pada Tabel 7 dapat dilihat diperoleh nilai dari *R Square* sebesar 0,907 yang berarti 90,7%. Jadi dapat dikatakan bahwa sebesar 90,7% nilai perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018 disebabkan oleh kebijakan *dividen*, *profitabilitas*, dan *leverage*. Sedangkan sisanya 9,3% disebabkan oleh variabel-variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Pengujian Hipotesis (Uji Statistik t)

Uji signifikansi parameter individual (uji t) digunakan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh masing-masing variabel independen secara individual terhadap variabel dependen. Hasil uji Signifikansi Parameter Individual (Uji t) dalam penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 8 berikut:

Tabel 8
Hasil Pengujian Hipotesis (Uji t)

Coefficients a

<i>Model</i>		<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>t</i>	<i>Sig.</i>
		<i>B</i>	<i>Std. Error</i>		
1	<i>(Constant)</i>	-3.38	0.841	-4.02	0.000
	DPR	0.319	1.177	0.271	0.788
	ROE	20.519	1.441	14.237	0.000
	DER	4.143	0.75	5.524	0.000

a. *Dependent Variable: PBV*

Sumber: Data sekunder diolah, 2020

Kriteria uji t yaitu apabila nilai signifikansi < 0,05 maka variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen, sedangkan apabila nilai signifikansi > 0,05 maka variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Pembahasan

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen yang diukur dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan Tabel 8 menunjukkan hasil penelitian dari kebijakan dividen yang diukur dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini karena nilai dari beta atau koefisien regresi *Dividen Payout Ratio* (DPR) yaitu sebesar 0,319 menunjukkan arah positif. Sedangkan signifikansi sebesar 0,788 dan > 0,05 yang berarti tidak memperlihatkan pengaruh signifikan antara *Dividen Payout Ratio* (DPR) terhadap nilai perusahaan, sehingga H₁ dalam penelitian ini ditolak. Tinggi rendahnya kebijakan dividen tidak digunakan

investor untuk mempertimbangkan keputusan dalam investasi. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak dapat dijadikan sinyal oleh perusahaan untuk menarik investor agar menanamkan dana ada saham perusahaan. Investor tidak bereaksi ketika hanya melihat perusahaan dalam pengambilan dividen. Hasil ini juga mendukung penelitian yang dilakukan oleh Girianti (2016) Mardiyati *et al.*, (2012) Nurhayati (2013) dan juga oleh Sembiring dan Pakpahan (2014).

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas yang diukur dengan *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan Tabel 8 menunjukkan hasil penelitian dari Profitabilitas yang diukur dengan *Return On Equity* (ROE) berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini karena nilai dari beta atau koefisien regresi *Return On Equity* (ROE) yaitu sebesar 20,519 menunjukkan arah positif. Sedangkan signifikansi sebesar 0,000 dan $> 0,05$ yang berarti memperlihatkan adanya pengaruh antara *Return On Equity* (ROE) terhadap nilai perusahaan, sehingga H_2 dalam penelitian ini diterima. Tingginya profitabilitas dikaitkan dengan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya atau aset yang dimiliki perusahaan untuk menghasilkan laba untuk menciptakan nilai perusahaan yang tinggi dan memaksimalkan kekayaan pemegang sahamnya dan akan mendapatkan sinyal positif dari pihak luar atau investor. Respon positif dari investor tersebut akan meningkatkan harga saham yang selanjutnya akan meningkatkan nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai laba yang didapat maka akan semakin tinggi nilai perusahaan karena profit yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu investor untuk meningkatkan permintaan saham. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Mardiyati *et al.*, (2012) Mayogi dan Fidiana (2016) dan juga Novari dan Lestari (2016).

Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan Tabel 8 menunjukkan hasil penelitian dari *Leverage* yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini karena nilai dari beta atau koefisien regresi *Debt to Equity Ratio* (DER) yaitu sebesar 4,143 menunjukkan arah positif. Sedangkan signifikansi sebesar 0,000 dan $> 0,05$ yang berarti memperlihatkan adanya pengaruh antara *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap nilai perusahaan, sehingga H_3 dalam penelitian ini diterima. Keselarasan hipotesa dengan teori menunjukkan bahwa *leverage* yang tinggi dalam penelitian ini memiliki kemampuan untuk mengendalikan risiko keuangan dengan baik. Dengan demikian pasar akan memberikan penilaian yang tinggi pada perusahaan tersebut, yang artinya hubungan positif antara *leverage* dengan nilai perusahaan merujuk pada teori signaling. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Febrianti (2012) dan juga Pratama dan Wiksuana (2016).

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan pada perusahaan Food and Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018 mengenai Kebijakan Dividen, Profitabilitas, dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan. Sampel penelitian ini berjumlah 39 data perusahaan dan analisis yang dilakukan menggunakan uji regresi linier berganda. Berdasarkan data yang dikumpulkan dan hasil pengujian yang telah dilakukan sebelumnya, dapat diambil kesimpulan sebagai berikut: (1) Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena kebijakan dividen tidak dapat dijadikan

sinyal oleh perusahaan untuk menarik investor agar menanamkan dana ada saham perusahaan. Perusahaan bisa saja membagikan dividen dengan jumlah besar ataupun kecil asalkan dimungkinkan pendapatan yang diperoleh dapat menutup kekurangan sumber dana eksternal perusahaan. Investor tidak bereaksi ketika hanya melihat perusahaan dalam pengambilan dividen, pemegang saham hanya ingin mengambil keuntungan dengan jangka pendek dengan cara memperoleh capital gain. Para investor menganggap bahwa pendapatan dividen yang kecil saat ini tidak lebih menguntungkan dibandingkan dengan capital gain dimasa yang akan datang; (2) Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan semakin tinggi laba yang dihasilkan oleh perusahaan yang akan mencerminkan bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik. Perusahaan yang mempunyai laba tinggi dengan memanfaatkan sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan untuk menghasilkan laba mampu memaksimalkan kekayaan pemegang sahamnya dan akan mendapatkan sinyal positif dari pihak luar atau investor. Respon positif dari investor tersebut akan meningkatkan harga saham yang selanjutnya akan meningkatkan nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai laba yang didapat maka akan semakin tinggi nilai perusahaan karena profit yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu investor untuk meningkatkan permintaan saham; (3) *Leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan Besarnya leverage tidak membuat nilai perusahaan menurun. Bahkan dengan hutang perusahaan dapat memanfaatkannya sebagai sumber modal dan aset yang dapat digunakan sebagai usaha perusahaan untuk mendapatkan laba yang tinggi sehingga dengan meningkatnya laba maka menciptakan kesejahteraan bagi investor dan meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena itu perusahaan yang sebagian besar aktivitasnya dibiayai oleh hutang harus dapat menyeimbangkan antara rugi dengan laba yang diperoleh. Ada baiknya jika hutang digunakan untuk mengendalikan penggunaan arus kas secara berlebihan oleh pihak manajemen maka hutang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Saran

Dalam penelitian yang dilakukan oleh peneliti ini memiliki suatu keterbatasan yang sehingga peneliti memberikan suatu saran yang dapat dikemukakan sebagai berikut; (1) Pada penelitian ini hanya menggunakan 3 periode saja sehingga bagi penelitian selanjutnya diharapkan agar memperpanjang periode pengamatan karena periode pengamatan yang lebih lama dapat memperkecil bias yang terjadi akibat adanya faktor lain diluar perusahaan yang mampu mempengaruhi kondisi ekonomi perusahaan. (2) Peneliti selanjutnya disarankan untuk menambahkan variabel secara konsep teoritis dan empiris mampu mempengaruhi nilai perusahaan misalnya Kebijakan investasi, Ukuran Perusahaan, dan lain-lain agar mendapatkan hasil yang maksimal karena masih ada banyak faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. (3) Pada penelitian selanjutnya disarankan agar dapat menggunakan objek penelitian yang lain misalnya perusahaan *real estate and property* atau yang lainnya. (4) Pada penelitian selanjutnya disarankan memproksikan dengan perumusan yang berbeda agar lebih mendapatkan hasil yang baik.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, A. W. dan Y. Septriani. 2008. Konflik Keagenan: Tinjauan Teoritis dan Cara Menguranginya. *Jurnal Akuntansi dan Manajemen* 3(2): 47-55.
- Brigham, E. F. dan J. F. Houston. 2010. *Essential of Financial Management* . Edisi 11. Terjemahan oleh A. A. Yulianto. 2010. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Edisi 11. Salemba Empat. Jakarta.

- _____, dan _____. 2011. *Essential of Financial Management*. Edisi 11. Terjemahan oleh A. A. Yulianto. 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Edisi 11. Salemba Empat. Jakarta..
- Febrianti, M. 2012. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Industri Pertambangan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 14(2): 141-156.
- Ferina, I. S., R. Tjandrakirana, dan I. Ismail. 2015. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2009-2013). *Jurnal Akuntanika* 2(1): 52-58.
- Ghozali, I. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Girianti. 2016. Free Cash Flow, Dividend Policy, Investment Opportunity Set, Opportunistic Behavior, and Firm's Value (A Study About Agency Theory). *Procedia Social and Behavioral Science* 219: 248-254
- Hermuningsih, S. 2012. Pengaruh Profitabilitas, size, terhadap perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening. *Jurnal Siasat Bisnis* 16(2).
- Herawati, T. 2013. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen* 2(2): 1-18.
- Husnan, S. 2013. *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*. Edisi Keempat. BPFE. Yogyakarta.
- Irayati, D. dan A. L. Tumbel. 2014. Analisis Kinerja Keuangan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Makanan dan Minuman di BEI. *Jurnal EMBA* 2(3): 1473-1482.
- Kamaludin dan R. Indriani. 2012. *Manajemen Keuangan: Konsep Dasar dan Pen erapannya*. CV Mandar Maju. Bandung.
- Mai, M. U. 2013. Keputusan Struktur Modaal, Tingkat Produktivitas, dan Profitabilitas Serta Nilai Perusahaan (Kajian Atas Prespektif Teori Dasar Struktur Modal) pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis* 12(1): 19-32.
- Mardiyati, U., G. N. Ahmad., dan R. Putri. 2012. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktr yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2005-2010. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)* 3(1):1-17.
- Mardiyanthi, I. F. 2012. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011). *Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang*.
- Mayogi, D. G. dan Fidiana. 2014. Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Kebijakan utang terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 5(1): 1-18.
- Murhadi, W. R. 2013. *Analisis Laporan Keuangan, Proyeksi dan Valuasi Saham*. Salemba Empat. Jakarta.
- Novari, P. M. dan P. V. Lestari. 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Properti dan Real Estate. *E-Jurnal Manajemen* 5(9): 5671-5694.
- Nurhayati, M. 2013. Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Pengaruhnya terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa. *Jurnal Keuangan dan Bisnis* 5(9): 144-153.
- Prasetyorini, R. F. 2013. Pengaruh ukuran perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen* 1(1): 183-196.
- Prastuti, N. K. R. dan I. G. M. Sudiartha. 2016. Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Deviden, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen Unud* 5 (3): 1572-1598.

- Pratama, I. G. B. A. dan I. G. B. Wiksuana. 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi. *E-Jurnal Manajemen Unud* 5(2): 1338-1367.
- Putra, A. N. D. A. dan P. V. Lestari. 2016. Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *E-Journal Manajemen Unud* 5(7): 4044-4070.
- Sambora, M. N., S. R. Handayani, dan S. M. Rahayu 2014. Pengaruh Leverage dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis* 8(1): 1-10.
- Sembiring, E. E. dan R. Pakpahan. 2010. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi, Keuangan, Perbankan dan Akuntansi* 2: 47-56.
- Trisnawati, I. 2016. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 18(1): 33-42.
- Wiagustini, N. L. P. 2010. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Cetakan Pertama. Denpasar: Udayana University Press.
- Wijaya, L. R. P. dan A. Wibawa. 2010. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi XIII*. Purwokerto