PENGARUH PROFITABILITAS, *LEVERAGE*, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAPAT DI BEI PERIODE 2011-2016

Wara Hartati Andriani

Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas

Muhammadiyah Yogyakarta Jl. Lingkar Selatan, Tamantirto, Kasihan, Bantul,

Yogyakarta, 55183 Phone/Fax: 0274 387656

The purpose of this study is to determine the the influance of profitability, leverage, and dividend policy to firm value. Emperical Study on Manufactur Company Listed in Bursa Efek Indonesia Period 2011-2016. Sampel selection by using purposive sampling. And data use in this study to 276 with 63 companies. Methods of data analysis using multiple regression with Eviews 7. The results of analysis Profitability has a significant positive on Firm Value, Leverage has a significant positive on Firm Value, and Dividend Policy has a significant negative on Firm Value.

Keyword:Firm Value, Profitability, Leverage, Dividend Policy

PENDAHULUAN

Semakin majunya perekonomian saat ini persaingan perusahaan semakin ketat dalam mengembangkan usahanya untuk memenuhi kebutuhan modal. Perusahaan membutuhkan tambahan modal untuk meningkatan kinerja operasional di perusahaan. Ketatnya persaingan tersebut membuat perusahaan mengupayakan berbagai cara untuk menambah kebutuhan modal perusahaan. Banyak cara yang dapat dilahkukan yaitu seperti go public, peminjaman dana dari pihak luar. Dengan go public perusahaan bertujuan untuk memperoleh laba atau keuntungan dan memaksimalkan nilai perusahaan yang dapat dilakukan melalui peningkatan kemakmuran para pemilik atau pemegang saham. Nilai perusahaan merupakan gambaran dari perekonomian perusahaan, dimana semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin makmur perusahaan tersebut . Nilai perusahaan yang tinggi dapat tercermin dari harga pasar saham yang tinggi (Sukirni, 2012). Melalui pasar modal, investor dapat melakukan investasi dibeberapa perusahaan melalui pembelian surat-surat berharga yang di perdagangkan dipasar modal, sedangkan perusahaan pihak yang memerlukan dana akan menggunakan dana tersebut untuk mengembangkan proyek - proyeknya (Tandelilin, 2010:61). Pada kenyataan saat ini Laba perusahaan tidak menunjukkan informasi yang sebenarnya tentang kinerja manajemen. Jika laba digunakan oleh para investor membentuk nilai pasar perusahaan, maka laba tidak dapat menjelaskan nilai pasar perusahaan yang sebenarnya. Perusahaan dapat melangsungkan aktivitas operasinya, haruslah berada dalam keadaan yang menguntungkan (profitable). Tanpa ada keuntungan akan sulit bagi perusahaan untuk menarik modal dari luar. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi akan memberikan indikasi perusahaan yang baik sehingga dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham. Sehingga, dengan demikian profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan

juga dapat dipengaruhi oleh kebijakan hutang perusahaan (leverage). Leverage menunjukan kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajiban yang terdiri dari utang jangka pendek dan utang jangka panjangnya. Leverage dalam penelitian ini diwakili oleh debt to equity (DER). DER mencerminkan kemampuan perusahaan untuk membayar atau memenuhi kewajibannya dengan modal sendiri. Semakin besar rasio ini menunjukkan bahwa semakin besar struktur modal yang berasal dari hutang digunakan untuk mendanai ekuitas yang ada, seperti yang dikemukan oleh Warren et al. (dalam Mahendra, 2011:6) menyatakan bahwa semakin kecil rasio DER, semakin baik kemampuan perusahaan untuk dapat bertahan dalam kondisi yang buruk. Rasio DER yang kecil menunjukkan bahwa perusahaan masih mampu memenuhi kewajibannya kepada kreditur. Tingkat leverage yang tinggi dapat menurunkan nilai perusahaan hal ini dikarenakan investor lebih menghindari perusahaan yang mempunyai resiko kebangkrutan tinggi. Nilai perusahaan yang besar dapat tercemin dari pembagian deviden dari perusahaan tersebut. Dalam penentuan kebijakan deviden biasanya perusahaan mempertimbangkan harga saham saat ini dan harga saham yang akan datang. Dalam penentuan harga saham perusahaan menggunakan dividend payout ratio. Pembagian dividen juga dapat menimbulkan konflik, karena pemegang saham ingin dividennya dibagi dan pihak perusahaan ingin dividen tidak dibagi sebagai laba ditahan. Pembagian laba sebaiknya mempertimbangkan kemakmuran pemegam saham. Jika dividen yang dibagikan kepada pemegang saham besar makan hal itu akan berakibatnya naiknya harga saham dan meningkatnya nilai perusahaan. Kebijakan dviden berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan Neisya dan Dini (2015), penelitian lain juga dilakukan Putra dkk (2016) dan Hari Supratowo (2016), Octaviani dan Astika (2016) dengan hasil yang sama kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

KAJIAN PUSTAKA

1. Nilai Perusahaan

   Nilai perusahaan sangat penting karena dengan tingginya nilai perusahaan akan diikuti dengan tingginya kemakmuran pemegang saham. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi tujuan dan keinginan pemilik perusahaan, sebab dengan tingginya nilai perusahaan mencerminkan tingginya kemakmuran pemegang saham. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentansikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan dan manajemen aset (Susanti, 2010:17). Nilai perusahaan tergambarkan dari harga pasar dari saham perusahaan tersebut. Harga pasar dari saham perusahaan yang terbentuk antara pembeli dan penjual disaat terjadi transaksi disebut nilai pasar perusahaan, karena harga pasar saham dianggap cerminan dari nilai aset perusahaan sesungguhnya. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Untung, dalam Susanti, 2010:17). Dalam penelitiaan yang

dilakukan oleh Nurlela dan Islahudin (dalam Mahendra, 2011:18) menyatakan bahwa nilai perusahaan dapat didefinisikan dengan nilai pasar dari saham perusahaan. Karena nilai perusahaan yang tinggi akan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Untuk mencapai nilai perusahaan umumnya para pemodal menyerahkan pengelolahannya kepada para professional, diposisikan sebagai manager ataupun komisaris Nurlela dan Islahuddin (dalam Mahendra, 2011:19).

2. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio untuk mengukur fokus pada laba perusahaan (Brealey et al., 2007:80). Menurut Brigham dan Houston (dalam Fandini, 2013:15) adalah sebagai berikut : "Rasio profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau laba dari kegiatan bisnis yang dilakukan". Profitabilitas memperlihatkan sejauh mana perusahaan dapat mengelola modal sendiri secara efektif, mengukur tingkat investasi yang telah dilakukan oleh pemilik modal sendiri atau pemegang saham. Profitabilitas merupakan kelompok rasio yang menunjukkan dari pengaruh likuiditas, manajemen asset dan utang pada hasil operasi. Sedangkan Fahmi dalam Fandini (2013:16) menyatakan profitabilitas sebagai ukuran efektifitas manajemen dengan secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan dengan penjualan dengan investasi. Berdasarkan kedua pengertian kedua definisi tersebut diatas menunjukkan bahwa profitabilitas merupakan perhitungan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Profitabilitas dimaksudkan untuk mengukur efisiensi aktiva perusahaan dalam menghasilkan keuntungan/laba atau efisiensi dihubungankan dengan penjualan yang berhasil diciptakan. Oleh karena itu profitabilitas dapat digunakan dalam menggukur tingkat efisiensi dan efektifitas kebijakan yang dilakukan oleh manajemen.

3. Leverage

Leverage adalah alat ukur berapa besar perusahaan tergantung pada kreditur dalam membiayai asset perusahaan. Leverage menggambarkan keseluruh asset perusahaan dan resiko finansial yang akan menjadi beban perusahaan di masa mendatang (Fidiana, 2009:44). Perusahaan mempunyai tingkat leverage yang tinggi berarti sangat tergantung pada pinjaman luar untuk membiayai asetnya. Sedangkan perusahaan yang mempunyai tingkat leverage rendah lebih banyak membiayai asetnya dengan modal sendiri. Dengan demikian, tingkat leverage perusahaan, menggambarkan resiko keuangan perusahaan Rismanda dalam (Widianto, 2011:43). Brealey et al. (2007:75) mengatakan bahwa ketika perusahaan meminjam uang, maka perusahaan berjanji melakukan sederet pembayaran bunga dan kemudian mengembalikan jumlah uang yang dipinjamnya. Jika laba perusahaan naik, pemegang utang terus menerima pembayaran bunga tetap saja, jadi semua keuntungan menjadi milik pemegang saham. Sebaliknya jika laba perusahaan menurun, maka pemegang saham akan menanggung semua kerugian. Jika masa cukup sulit, perusahaan yang meminjam dalam jumlah besar mungkin tidak dapat membayar utangnya, maka kemungkinan perusahaan tersebut

akan mengalami kebangkrutan, dan pemegang saham kehilangan seluruh investasi mereka. Oleh karena itu leverage dapat menggambarkan tingkat resiko perusahaan dan dapat menjadi faktor yang dapat diperhitungkan untuk mempengaruhi nilai perusahaan, dengan tolak ukur kepuasaan, dan kesejahteraan pemegang saham.

4. Kebijakan dividen

   Kebijakan dividen adalah keputusan penggunaan laba perusahaan untuk bagaikan kepada pemegang saham atau sebagai penambahan modal perusahaan tersebut. Dalam penentuan kebijakan dividen harus berhati – hati karena dapat memberikan permasalahan bagi pemegang saham dan perusahaan yang berupa adanya perbedaan pendapat . Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2006:297) dalam Yayak Dan Fidian (2016) berapa pendapat tersebut dapat dikelompokkan menjadi tiga yaitu: Dividen dibagikan sebesar - besarnya, dividen tidak relevan, dan dividen dibagikan sekecil-kecilnya. Pembagian dividen sebesar – besarnya merupakan pendapat bahwa harga saham tercemin dari pembagian dividen. Dalam argumentasi tersebut salah bila laba perusahaan pada kenyataan tidak besar. Bila perusahaan dapat meningkatkan pembagian dividen karena laba meningkat dan harga saham ikut meningkat namun sebenarnya harga saham meningkat bukan karena pembagian dividen besar tetapi karena laba perusahaan meningkat. Michaely dan Michael (2011) dalam Aa ngurah (2016) menyebutkan bahwa kebijakan dividen merupakan segalanya namun tidak relevan terhadap manajer dan pasar.

HIPOTESA

Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas menujukan kemampuan perusahaan mendapatkan laba dalam kegiatan operasi perusahaan,dan juga sebagai gambaran kinerja manajer dalam perusahaan tersebut dalam keberhasilannya. Karena semakin tinggi profitabilitas maka semakin tinggi nilai perusahaan.Begitu sebaliknya semakin rendah profitabilitas yang dihasilkan perusahaan tersebut maka akan semakin kecil nilai perusahaan. Hal ini karena nilai profitabilitas tinggi akan memberikan anggapan kepada investor bahwa kinerja dalam perusahaan itu baik dalam menghasilkan laba sehingga menarik investor untuk menamkan modal dimana para investor meyakini bahwa menanam modal pada perusahaan yang profitabilitasnya tinggi maka capital again yang didapat akan lebih banyak bila harga saham terus naik yang disebabkan tingkat profitabilitas baik.

Perusahaan yang memberikan tingkat keuntungan tinggi dapat menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut dengan cara membeli saham dan permintaan saham yang tinggi membuat harga saham naik sehingga yang akan berakibat baik bagi perusaha karena dengan harga saham tinggi maka nilai perusahaanya akan meningkat dan semakin tinggi kemakmuran pemegang saham.

Profitabilitas merupakan efektivitas kinerja manajemen dalam menghasilkan laba dari penjualan atapun investasi. Profitabilitas perusahaan yang tinggi merupakan indikator penting untuk mengetahui tingkat return yang diterima oleh

para investor atas investasi dana yang dilahkukan. Uraian diatas diperkuat dengan penelitian terdahulu Putra dkk (2016), Oktaviani dkk (2016), Kurniasi dkk (2011), Diana (2016), Neisya dan Dini (2015) menyatakan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas maka dapat diperoleh hasil :

H1 : profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Tingginya hutang akan meningkatkan resiko arus pendapat, karena pendapatan dipengaruhi oleh faktor eksternal dimana hutang menimbulkan beban tetap tanpa mempertimbangkan besarnya pendapatan yang diperoleh perusahaan. Semakin tinggi hutang perusahaan maka kemungkinan perusahaan untuk tidak mampu membayar kewajiban dan pokok akan semakin besar. Utang yang tinggi cenderung memberikan citra yang kurang baik terhadap perusahaan. Oleh karena itu perusahaan lebih menyukai pendanaan internal dari pada pendanaan eksternal, karena pendanaan internal dapat menghidari resiko yang timbul dimasa yang akan datang.

Disisi lain meningkatnya jumlah hutang dapat meningkat jumlah nilai perusahaan hal ini karena hutang dapat digunakan sebagai penghematan pembayaran pajak, karena bunga dipakai sebagai pengurangan pembayaran pajak. Hal teersebut sesuai dengan teori MM dengan pajak dimana perusahaan dengan jumlah hutang yang besar mampu menghemat pajak dalam jumlah yang besar sehingga kewajiban pajak yang harus dibayarkan dari keuntungan yang diperoleh perusahaan akan cenderung kecil, hal ini dikarenakan perusahaan harus membayar bunga yang cenderung tetap. Pajak yang berkurang besar akan meningkatkan laba bersih perusahaan, sehingga akan berpengaruh pada prospek perusahaan kedepannya dalam peningkatan profit hal ini dapat menimbulkan anggapan investor bahwa perusahan tersebut mampu meningkatkan prospek perusahaan sehingga investor akan tertarik untuk menanamkan dananya di perusahaan tersebut yang akan meningkatkan permintaan saham sehingga harga saham perusahaan tersebut akan meningkat dan bila harga saham naik maka nilai perusahaan akan ikut meningkat.

Menurut *signaling theory*, tingginya tingkat hutang perusahan dapat diartikan sebagai sinyal kepada investor bahwa perusahaan tersebut sedang mengalami peningkatan penjualan sehingga perusahaan tersebut membutuhkan tambahan dana agar laba yang dihasilkan perusahaan tersebut meningkat. Dana yang ditanamkan investor digunakan untuk aktivitas operasional sehingga mendapat laba perusahaan yang meningkat. Dengan profit yang tinggi akan menarik investor untuk menanamkan modalnya, dengan semakin banyaknya investor yang menanamkan modal maka akan meningkatkan permintaan saham, sehingga membuat harga saham naik dengan meningkatnya harga saham maka akan meningkatkan nilai perusahaan.

Uraian diatas sejalan dengan penelitian terdahulu dari neisya dan dini (2015), Fandi dan Kharis (2016), Jaryono, Kurniasih, Najmudin (2011), Umi, Ria, dan Gatot (2012), Hari Supratowo (2016), menyatakan leverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. dari hasil penelitian empiris tersebut diperoleh hasil :

H2 : Leverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Kebijakan dividen terhadap Nilai perusahaan

Nilai perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan membagikan dividen. Pada waktu tertentu perusahaan akan tidak membagikan dividen, karena perusahaan merasa perlu menginvestasikan kembali laba yang diperoleh perusahaan. Sebaliknya jika perusahaan merasa tidak perlu menginvestasikan dananya maka perusahaan akan memilih untuk membagikan labanya sebagai dividen.

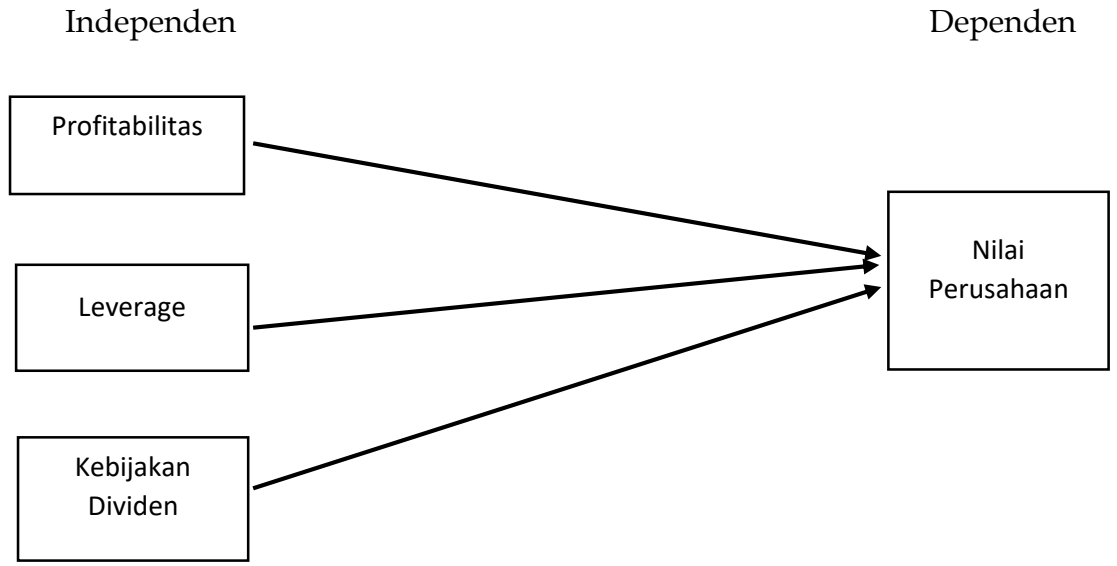
Laba perusahaan yang tinggi mencerminkan prospek kinerja perusahaan dimasa yang akan datang, dengan laba yang tinggi maka akan memungkinkan perusahaan membagikan dividen yang tinggi. Pemegang saham cenderung menyukai pembagian dividen, karena pembagian deviden merupakan sesuatu yang pasti dibandingkan capital gain, disebabkan capital gain mempunyai resiko yang tinggi. Hal ini sesuai dengan Bird In The Hand Theory mengatakan bahwa investor lebih menyukai pembagian dividen dari pada capital gain.

Pasar akan merespon baik jika ada pengumuman pembagian deviden, hal ini sesuai dengan teori informasi content of dividen yang menjelaskan harga saham akan naik jika ada pengumuman kenaikan dividen. Dan teori tersebut diperkuat dengan teori signaling yang menyatakan bahwa pembayaran dividen dapat dilihat sebagai sinyal positif dimata para investor. Apabila perusahaan cenderung membayarkan dividen yang tinggi maka dapat menjadi daya tarik bagi para investor untuk menginvestasikan dananya di perusahaan. Sehingga akan meningkatkan permintaan saham ,meningkatnya permintaan saham maka harga saham akan naik dan harga saham yang naik mencerminkan meningkatnya nilai perusahaan.

Uraian diatas diperkuat dengan penelitian Hari Supratowo (2016), Octaviani dan Astika (2016), Neisya dan Dini (2015), dan Putra dkk (2016) menyatakan kebijakan deviden pengaruh poitif terhadap nilai perusahaan. Dari hasil penelitian terdahulu tersebut diperoleh hasil :

H3 : kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

MODEL PENELITIAN



METODE PENELITIAN

Objek penelitian saya adalah perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia perusahaan manufaktur periode 2011-2016.Objek penelitian ini terfokus pada nilai perusahaan sebagai variabel dependen, lalu didukung variabel independen meliputi profitabilitas, leverage dan kebijakan dividen. Penelitian ini di maksudkan untuk menguji apakah ada pengaruh dari profitabilitas, leverage dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur Indonesia yang terdaftar di BEI. Teknik sampling yang saya gunakan Purposive Sampling. Purposive Sampling adalah teknik pengambilan sampel dengan pertimbangan tertentu. Sehingga data yang diperoleh lebih representative dengan melakukan penelitian yang kompeten dibidangnya (Sugiyono, 2008). Dalam penelitian ini, peneliti menentukan kriteria – kriteria perusahaan yang akan dijadikan sampel, sebagai berikut :

a. Perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2016.

b. Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan selama periode 2011-2016.

c. Perusahaan manufaktur yang mengalami laba pada periode 2011-2016.

d. Perusahaan manufatur yang membagikan dividen pada periode 2011-2016.

DEFINISI OPERASIONAL

Nilai perusahaan

Kemakmuran pemegang saham dapat diihat dari tingginya nilai perusahaan dan dapat dipresentasikan dari harga pasar dari saham yang merupakan keputusan investasi. Harga pasar saham tinggi membuat pasar akan percaya prospek perusahaan kedepannya.maka dalam penelitian ini,berdasarkan penelitian nugraha dkk (2016) nilai perusahaan di hitung dengan PBV (Price Book Value), yaitu :

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

(Brigham dan Houston, 2009)

Profitabilitas

Profitabiltas yang tinggi menunjukan prospek perusahaan yang baik kepada investor dan investor tertarik pada perusahaan yang mempunyai tingkat profitabilitas tinggi ,dan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba memalui berbagai sumber kegiatan seperti penjualan, kas,modal.ROA merupakan salah satu rasio profitabilitas. ROA adalah rasio untuk mengukur tingkat pengembalian yang diterima oleh investor atas saham yang diinvestasikan didalam perusahaan (Brealey et al. 2007:82). Berdasar penelitian utama dkk (2016) untuk menghitung ROA mengunakan rumus :

$$ROA = \frac{laba\ bersih}{total\ asset}\ x\ 100\%$$

Leverage

Leverage merupakan alat untuk mengukur seberapa besar perusahaan tergantung pada kreditur dalam membiayai asset perusahaan. Dalam penelitian ini leverage diwakili oleh Debt to Equity (DER). Berdasarkan penelitan utama dkk (2016) maka rumus yang digunakan untuk mengukur DER yaitu sebagai berikut:

$$DER = \frac{total\ hutang}{total\ modal\ sendiri}\ x\ 100\%$$

Kebijakan dividen

kebijakan dividen meningkat maka nilai perusahaan juga meningkat , kebijakan dividen dapat dilihat dari total pembagian deviden. Dan Kebijakan dividen menyangkut keputusan pembagian laba perusahaan kepada pemegang saham apakah laba perusahaan akan dibagi atau ditahan sebagai modal tambahan perusahaan. Laba akan dibagikan sebagai dividen dan kapan akan ditahan, dengan tetap memperhatikan tujuan perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan (Husnan dan Pudjiastuti, 2006:297). Menentukan dividen yang dikeluarkan perusahaan menggunakan perhitungan Dividend Payout Ratio (DPR). Rumus untuk memnghitung DPR sebagai berikut :

$$DPR = \frac{deviden\ perlembar\ saham}{laba\ perlembar\ saham}\ x\ 100\ \%$$

HASIL PENELITIAN

Gambaran umum objek penelitian

Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder melalui laporan keuangan yang diunduh dari situs Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) dengan periode 2011-2016. Dengan metode pengambilan sampel menggunakan purposive sampling diperoleh sampel sebanyak 276 yang telah memenuhi kriteria penelitian, tetapi yang terkena outlier sebesar 49 jadi sampel yang diolah sebanyak 227. Purposive sampling adalah metode pengambilan sampel dengan beberapa kriteria-kriteria tertentu sesuai dengan ketentuan penelitian yang diperlukan oleh peneliti. Adapun beberapa kriteria tersebut sebagai berikut:

Keterangan	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Jumlah
Perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI	133	132	136	141	143	144	829
Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan tahunan	(9)	(10)	(7)	(7)	(3)	(3)	(39)
Perusahaan manufaktur yang tidak membagikan dividen	(54)	(55)	(56)	(50)	(59)	(61)	(335)
Perusahaan manufaktur yang mengalami rugi	(7)	(7)	(11)	(18)	(20)	(21)	(83)
Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan dalam rupiah	(16)	(16)	(16)	(16)	(16)	(16)	(96)
Sampel digunakan	47	44	46	50	45	43	276
Outlier	(5)	(9)	(11)	(9)	(8)	(7)	(49)
Sampel yang diolah	**42**	**35**	**35**	**41**	**37**	**36**	**227**

ANALISISS DESKRIPTIF

Analisis deskriptif digunakan untuk menggambarkan atau mendeskripsikan kondisi data dalam penelitian. Analisis deskriptif pada penelitian ini adalah periode 2011-2016 dengan 276 sampel. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini meliputi variabel independen yaitu Profitabilitas (ROA), Leverage (DER), Kebijakan Dividen (DPR), serta variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan (PBV). Pada penlitian ini digunakan z-score sebesar 2,5, data yang mempunyai z-score diatas 2,5 atau -2,5 maka akan dihilangkan. Deskripsi variabel-variabel penelitian berikut ditunjukan oleh tabel sebagai berikut:

Hasil Uji Statistik Deskriptif

Variabel	*Mean*	Maximum	Minimum	Std. Deviation
PBV	2.54323	8.26522	0.00479	1.97142
ROA	0.10132	0.29041	0.00741	0.05697
DER	0.68298	2.20058	0.10021	0.47509
DPR	0.38009	1.81616	0.01078	0.35165

UJI ASUMSI KLASIK

Uji Normalitas

Uji normalitas untuk menguji apakah data telah terdistribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah data yang berdistribusi normal.

Uji Normalitas

Jarque-Bera	61.74509
Probability	0.000000

Sumber: Hasil olah data, Lampiran

Dari hasil tabel 4.3. diatas nilai Jarque-Bera 61.74509 dengan nilai probability 0.000000 < dari 0,05 atau 5%, hal tersebut menyatakan bahwa data tidak berdistribusi normal. Tetapi uji normalitas biasa diabaikan apabila sampel yang digunakan diatas 80 atau > 80. Jadi apabila sampel diatas 80 atau >80 namun tidak lolos dalam uji normalitas maka bisa saja untuk tidak memakai uji normalitas dalam uji asumsi klasik tersebut, namun apabila sampel dibawah 80 atau < 80 maka wajib dilakukan uji normalitas (Gujarati, 2003).

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas merupakan salah satu uji asumsi klasik, uji ini bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan kolerasi antar variabel bebas (independent). Model regresi yang baik ialah model yang terbebas dari multikollinieritas atau tidak terjadi multikoliniertias didalamnya. Untuk mengetahui apakah model regresi yang digunakan terjadi multikolinieritas atau tidak dapat dilihat dari Variance Inflation Factor (VIF). Jika nilai VIF < 10, maka tidak terjadi multikolinieritas pada model regresi tersebut namun apabila nilai VIF > 10, maka terjadi multikolinieritas pada model regresi tersebut. Hasil uji multikolinieritas ditunjukan melalui tabel 4.4. berikut ini:

Uji Multikolinieritas

Variance Inflation Factor

Variabel	VIF	Keterangan
ROA	3.472006	Tidak Terjadi Multikolinieritas
DER	1.492984	Tidak Terjadi Multikolinieritas
DPR	4.178911	Tidak Terjadi Multikolinieritas

Sumber: Hasil olah data, Lampiran

Berdasarakan tabel 4.4. diatas pada model regresi yang digunakan bebas dari multikolinieritas yang mana semua variabel mempunyai nilai VIF < 10, dengan nilai VIF setiap variabel profitabilitas (ROA) sebesar 3.472006, leverage (DER) sebesar 1.492984, dan kebijakan dividen (DPR) sebesar 4.178911. Jadi dapat diambil kesimpulam bahwa tidak terjadi multikoliniearitas pada model regresi yang digunakan pada penelitiam ini.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi adalah uji yang bertujuan untuk menguji model regresi yang dugunakan terdapat korelasi antara pengganggu pada periode periode t dengan pengganggu pada periode t-1 *(sebelumnya).* Model regresi yang baik adalah model regresi yang bebas dari autokorelasi. Pada penelitian ini menggunakan Uji Durbin-Watson (Uji – DW) untuk mengetahui apakah regresi yang digunakan mengalami autokorelasi atau tidak. Hasil uji autokorelasi dapat dilihat dari tabel 4.5. berikut:

Uji Autikorelasi

Uji Durbin-Watson

Durbin Watson Stat	1.940225

Sumber: Hasil olah data, Lampiran

Berdasarkan dari tabel diatas didapat bahwa nilai Durbin-watson sebesar 1.940225. nilai Dw sebesar 1.940225 dapat dibandingkan dengan significance level sebesar 5%, dengan jumlah sampel (T) = 276 dan jumlah variabel Independen (K) = 3 variabel independen, maka didapat tabel Durbin – Watson pada tabel 4.6. sebagai berikut:

Tabel 4.6.

Tabel Dubrin-Watson Test Bound

T	K	dL	dU
276	3	1.78970	1.81123

Sumber: Tabel Durbin Watson, α = 5

Berdasarkan tabel 4.6. diatas maka diperoleh nilai DW sebagai berikut:

dL= 1.78970 4-dL = 2.2103

dU= 1.81123 4-dU = 2.18877

Nilai Durbin Watson yang diperoleh sebesar 1.940225, yang berarti dilai DW terletak antara dU dan 4-dU, maka regresi yang digunakan bebas dari autokorelasi atau tidak terjadi autokorelasi.

Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi yang digunakan terjadi tidak terjadi kesamaan variance ke residual dari satu pengamatan ke pengatamatan lainnya. Model regresi yang baik ialah model regresi yang bebas dari heterokedastisitas dan terjadi homokesdastisitas, homokedastisitas adalah apabila variance dari satu pengamatan ke pengamatan lain tetap. Dalam menguji Heterokedastisitas dilakukan dengan beberapa metode yaitu uji harvey, uji glesjer, dan uji white. Pengujian dilakukan dengan melihat nilai probabiliti standar deviasi yang diatas yaitu 0.05 (5%). Dalam penelitian ini menggunakan uji harvey yang dapat dilihat dari tabel 4.7. sebagai berikut:

Uji Heretokedastisitas

Uji White

Obs*R-squared	Prob. Chi-Square	Keterangan
8.034363	0.0903	Tidak Terjadi Heterokedastisitas

Sumber: Hasil olah data, Lampiran

Berdasarkan tabel 4.7. diatas dapat diketahui bahwa variabel independen profitabilitas, leverage, dan kebijakan dividen menuju angka signifikan yaitu 0.05 (5%), dapat dilihat nilai prob. Chi-square sebesar 0.0903 yang berarti data pada sampel penelitian tidak terjadi heterokeastisitas.

UJI HIPOTESIS

Uji Determinasi

Uji determinasi bertujuan untuk menguji seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel dependennya. Nilai koefisien determinasi muali 0 sampai dengan 1, semakin kecil nilai determinasi maka semakin kecil kemampuan variabel independen menjelaskan varibel dependennya amat terbatas. Hasil perhitungan jui determinasi tersebut dapat dilihat dari Adjusted Rsquared, berikut hasil uji determinasi pada tabel 4.8.:

Uji Detrminasi

Adjusted R-squared	0.510680

Sumber: Hasil olah data, Lampiran

Berdasarkan tabel 4.8 diatas menunjukan besarnya Adjusted Rsquared yaitu sebesar 0.510680, hal ini menunjukan 51,06% variabel dependen nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh profitabilitas, leverage, dan kebijakan dividen sedangkan sisanya sebesar 48,94% dijelaskan oleh variabel lain diluar model regresi yang digunakan.

Uji Statistic F

Uji f bertujuan untuk menguji kelayakan model regresi yang digunakan dalam penelitian ini. Apabila uji F signifikan maka model regresi dinyatakan layak, model dikatakan layak apabila data fit dalam persamaan regresi. Terdapat pengaruh secara bersama-sama antara variabel independen terhadap variabel dependen dengan nilai probabiliti < 0.05. hasil uji statistik F ditunjukan oleh tabel 4.9. berikut:

Uji Statistic F

F-statistic	79.62169
Prob (F-statistic)	0.000000

Sumber: Hasil olah data, Lampiran

Berdasarkan hasil tabel 4.9 diatas didapat nilai F-statistic sebesar 79.62169 dan nilai Prob (F-statistic) sebesar 0.000000, yang mana nilai Prob (F-statistic) < 0.05, hal tersebut menunjukan bahwa model regersi yang dipakai pada penelitian ini layak untuk digunakan.

Uji Statistic t

Uji statistik t bertujuan untuk menguji seberapa jauh variabel independen profitabilitas, leverage, dan kebijakan dividen mampu mempengaruhi secara parsial variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Uji t juga digunakan untuk menguji signifikansi konstanta dari setiap variabel untuk pengambilan hipotesis apakah diterima atau ditolak. Apabila nilai probabiliti < 0.05, maka variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Namun apabila nilai probabiliti > 0.05, maka variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. Hasil uji statistik ditunjukan melalui tabel 4.10. berikut ini:

Uji t

Variabel	Coefficient	t - Statistic	Prob
C	-0.188760	-0.892173	0.3733
ROA	31.49814	11.52316	0.0000
DER	0.433606	2.656725	0.0085
DPR	-1.988163	-3.312692	0.0011

Sumber: Hasil olah data, Lampiran

Berdasarkan hasil uji t pada tabel 4.10. diatas maka didapat persamaan regresi sebagai berikut:

PBV = -0.188760 + 31.49814 ROA + 0.433606 DER - 1.988163 DPR + e

Keterangan:

PBV = Nilai Perusahaan
ROA = Profitabilitas
DER = Leverage
DPR = Kebijakan Dividen
e = Term error

a. Pengujian Hipotesis Pertama

Berdasarkan pada tabel 4.10. diatas, profitabilitas yang diproksikan dengan ROA memiliki nilai koefisien 31.49814 dengan nilai probabiliti sebesar 0.000 < 0.05, maka terbukti bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan

hal ini berarti H1 dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan diterima.

b. Pengujian Hipotesis Kedua

Bedasarkan pada tabel 4.10. diatas, leverage yang diproksikan dengan DER memiliki nilai koefisien 0.433606 dengan nilai probabilitas sebesar 0.0085 > 0.05, maka terbukti bahwa leverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan hal ini berarti H2 dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa leverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima.

c. Pengujian Hipotesis Ketiga

Berdasarkan pada tabel 4.10. diatas, kebijakan dividen yang diproksikan dengan DPR memiliki nilai koefisien -1.988163 dengan nilai probabilitas sebesar 0.0011 < 0.05, maka hal tersebut terbukti bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Dengan ini berarti H3 dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan ditolak.

Ringkasan Hasil Uji Hipotesis

Ket.	Hipotesis	Hasil
H1	Profitablitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.	Diterima
H2	Leverage berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.	Diterima
H3	Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.	Ditolak

PEMBAHASAN

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis pertama yang diajukan dalam penelitian ini adalah profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dari hasil penelitian diperoleh nilai koefisien 31.49814 dan nilai probabiliti sebesar 0.0000 < 0.05, sehingga variabel profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai peruahaan. Maka H1 penelitian ini yang menyatakan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai peruahaan diterima.

Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai, hal ini berarti menunjukan bahwa semakin besar laba yang diperoleh oleh perusahaan maka akan semakin tinggi harga saham semakin tinggi harga saham maka akan semakin tinggi pula nilai peruahaan . Profitabilitas menujukan kemampuan perusahaan mendapatkan laba dalam kegiatan operasi perusahaan dan juga sebagai gambaran kinerja manajer dalam perusahaan tersebut dalam keberhasilannya. Karena semakin tinggi profitabilitas maka semakin tinggi nilai perusahaan. Begitu sebaliknya semakin rendah profitabilitas yang dihasilkan perusahaan tersebut maka akan semakin kecil nilai perusahaan. Hal ini karena nilai profitabilitas tinggi akan memberikan anggapan kepada investor bahwa kinerja dalam perusahaan itu baik dalam menghasilkan laba sehingga menarik investor untuk menamkan modal dimana para investor meyakini bahwa menanam modal pada perusahaan yang profitabilitasnya tinggi maka return yang didapat akan lebih banyak bila harga saham terus naik yang disebabkan tingkat profitabilitas baik. Perusahaan yang memberikan tingkat keuntungan tinggi dapat menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut dengan cara membeli saham dan

permintaan saham yang tinggi membuat harga saham naik sehingga yang akan berakibat baik bagi perusaha karena dengan harga saham tinggi maka nilai perusahaanya akan meningkat dan semakin tinggi kemakmuran pemegang saham. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Putra dkk (2016), Oktaviani dkk (2016), Kurniasi dkk (2011), diana (2016), neisya dan dini (2015) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap.

Pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan

Hipotesis kedua yang diajukan dalam penelitian ini adalah leveage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dari hasil penelitian diperoleh nilai koefisien 0.433606 dengan nilai probabilitas sebesar 0.085 > 0.05, sehingga variabel leverage berpengaruh positif terdadap nilai perusahaan. Maka H2 pada penelitian ini yang menyatakan leverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima.

Semakin tinggi leverage maka semakin tinggi pula harga saham yang akan menyebabkan meningkatnya nilai perusahaan. Meningkatnya jumlah hutang dapat meningkat jumlah nilai perusahaan hal ini karena hutang dapat digunakan sebagai penghematan pembayaran pajak, karena bunga dipakai sebagai pengurangan pembayaran pajak. Hal tersebut sesuai dengan teori MM dengan pajak dimana perusahaan dengan jumlah hutang yang besar mampu menghemat pajak dalam jumlah yang besar sehingga kewajiban pajak yang harus dibayarkan dari keuntungan yang diperoleh perusahaan akan cenderung kecil, hal ini dikarenakan perusahaan harus membayar bunga yang cenderung tetap. Pajak yang berkurang besar akan meningkatkan laba bersih perusahaan, sehingga akan berpengaruh pada prospek perusahaan kedepannya dalam peningkatan profit hal ini dapat menimbulkan anggapan investor bahwa perusahan tersebut mampu meningkatkan prospek perusahaan sehingga investor akan tertarik untuk menanamkan dananya di perusahaan tersebut yang akan meningkatkan permintaan saham sehingga harga saham perusahaan tersebut akan meningkat dan bila harga saham naik maka nilai perusahaan akan ikut meningkat.

Menurut signaling theory, tingginya tingkat hutang perusahan dapat diartikan sebagai sinyal kepada investor bahwa perusahaan tersebut sedang mengalami peningkatan penjualan sehingga perusahaan tersebut membutuhkan tambahan dana agar laba yang dihasilkan perusahaan tersebut meningkat. Dana yang ditanamkan investor digunakan untuk aktivitas operasional sehingga mendapat laba perusahaan yang meningkat. Dengan profit yang tinggi akan menarik investor untuk menanamkan modalnya, dengan semakin banyaknya investor yang menanamkan modal maka akan meningkatkan permintaan saham, sehingga membuat harga saham naik dengan meningkatnya harga saham maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Neisya dan Dini (2015), Fandi dan Kharis (2016), Jaryono, Kurniasih, Najmudin (2011), Umi, Ria, dan Gatot (2012), Hari Supratowo (2016), menyatakan leverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan

Hipotesis ketiga yang diajukan dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap niai perusahaan dari hasil penelitian diperoleh nilai

koefisien -1.988163 dengan nilai probabilitas sebesar 0.0011 < 0.05, sehingga hal tersebut menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Maka H3 pada penelitian ini yang menyatakan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ditolak. Hal ini tidak sesuai dengan teori Bird in the hand yang menyatakan bahwa investor lebih menyukai pembagian dividen dari pada capital gain karena capital gain mempunyai resiko ketidakpastian dimasa yang akan datang, hal ini pun juga tidak sesuai dengan teori informasi dividend of content yang menyatakan bahwa harga saham naik dengan adanya pengumuman kenaikan pembagian dividen dan harga saham turun jika ada penurunan pembagian dividen. Dikarenakan kenaikan dividen tidak diikutin dengan kenaikan harga saham namun sebaliknya kenaikan dividen akan menurunkan harga saham, hal ini dimungkinkan karena kebijakan dividen seharusnya ditunjukan untuk memenuhi kebutuhan segmen investor tertentu. Ketika segmennya adalah investor yang mengharapkan capital gain karena mempunyai pajak yang lebih rendah dibandikan dengan dividen, maka pembagian dividen akan menyebabkan pengaruh negatif terhadap harga saham dikarenakan segmen perusahaan adalah kelompok investor dengan pajak tinggi yang menhidari pembagian dividen. Kebijakan dividen yang berubah-ubah akan mengacaukan efek klien tersebut dan akan menyebabkan harga saham berubah hal ini sesuai dengan teori efek klien (clientele effect) yang mengatakan bahwa kebijakan dividen seharusnya ditunjukan untuk memenuhi kebutuhan segmen investor tertentu. Kelompok segmen investor dengan pajak yang tinggi akan menghindari pembagian dividen, karena dividen mempunyai tingkat pajak yang lebih tinggi dibandingkan capital gain. Namun sebaliknya investor dengan pajak yang rendah akan menyukai pembagian dividen dikarenakan dividen mempunyai tingkat kepastian yang tinggi dari pada capital gain. Kebijakan dividen yang berubah-ubah akan mengacaukan efek klien tersebut dan akan menyebabkan harga saham berubah.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Faridah dan Kurnia (2016) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen bepengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

PENUTUP

Kesimpulan

Penelitian ini betujuan untuk menguji apakah profitabilitas, leveage, dan kebijakan dividen bepengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdapat di BEI periode 2011-2016. Penellitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda dengan menggunakan tiga variabel independen (profitabilitas, leverage, dan kebijakan dividen) dan variabel dependen (nilai perusahaan). Sampel yang digunakan sebanyakan 276 sampel penelitian tetapi yang terkena outlier sebesar 49 jadi sampel yang diolah sebanyak 227. Berdasarkan hasil penelitian diatas didapatkan kesimpulan sebagai berikut:

1. Profitabilitas bepengaruh positif tehadap nilai perusahaan, artinya semakin tinggi profitabilitas maka semakin tinggi juga harga saham perusahaan dan akan menyebabkan semakin tingginya nilai perusahaan. Hal ini karena nilai profitabilitas tinggi akan memberikan anggapan kepada investor bahwa kinerja dalam perusahaan itu baik dalam menghasilkan laba sehingga menarik investor untuk menamkan modal dimana para investor meyakini bahwa

menanam modal pada perusahaan yang profitabilitasnya tinggi maka return yang didapat akan lebih banyak bila harga saham terus naik yang disebabkan tingkat profitabilitas baik. Perusahaan yang memberikan tingkat keuntungan tinggi dapat menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut dengan cara membeli saham dan permintaan saham yang tinggi membuat harga saham naik sehingga yang akan berakibat baik bagi perusaha karena dengan harga saham tinggi maka nilai perusahaanya akan meningkat dan semakin tinggi kemakmuran pemegang saham.

2. Leverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, artinya semakin tinggi hutang maka akan meningkat nilai perusahaan. meningkatnya jumlah hutang dapat meningkat jumlah nilai perusahaan hal ini karena hutang dapat digunakan sebagai penghematan pembayaran pajak, karena bunga dipakai sebagai pengurangan pembayaran pajak. Hal teersebut sesuai dengan teori MM dengan pajak dimana perusahaan dengan jumlah hutang yang besar mampu menghemat pajak dalam jumlah yang besar sehingga kewajiban pajak yang harus dibayarkan dari keuntungan yang diperoleh perusahaan akan cenderung kecil, hal ini dikarenakan perusahaan harus membayar bunga yang cenderung tetap. Pajak yang berkurang besar akan meningkatkan laba bersih perusahaan, sehingga akan berpengaruh pada prospek perusahaan kedepannya dalam peningkatan profit hal ini dapat menimbulkan anggapan investor bahwa perusahan tersebut mampu meningkatkan prospek perusahaan sehingga investor akan tertarik untuk menanamkan dananya di perusahaan tersebut yang akan meningkatkan permintaan saham sehingga harga saham perusahaan tersebut akan meningkat dan bila harga saham naik maka nilai perusahaan akan ikut meningkat. Menurut signaling theory, tingginya tingkat hutang perusahan dapat diartikan sebagai sinyal kepada investor bahwa perusahaan tersebut sedang mengalami peningkatan penjualan sehingga perusahaan tersebut membutuhkan tambahan dana agar laba yang dihasilkan perusahaan tersebut meningkat. Dana yang ditanamkan investor digunakan untuk aktivitas operasional sehingga mendapat laba perusahaan yang meningkat. Dengan profit yang tinggi akan menarik investor untuk menanamkan modalnya, dengan semakin banyaknya investor yang menanamkan modal maka akan meningkatkan permintaan saham, sehingga membuat harga saham naik dengan meningkatnya harga saham maka akan meningkatkan nilai perusahaan.

3. Kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, artinya semakin tinggi pembagian dividen maka akan semakin rendah nilai perusahaan. Hal ini tidak sesuai dengan teori Bird in the hand yang menyatakan bahwa investor lebih menyukai pembagian dividen dari pada capital gain karena capital gain mempunyai resiko ketidakoastian dimasa yang akan datang, hal ini pun juga tidak sesuai dengan teori informasi dividen of content yang menyatakan bahwa harga saham naik dengan adanya pengumuman kenaikan pembagian dividen dan harga saham turun sebaliknya. Namun pada hasil penelitian kebijakan dividen bepengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dikarenakan investor tidak menyukai pembagian dividen yang tinggi dan terus tinggi sebab hal tersebut akan

mengurangi laba ditahan dari perusahaan, karena laba ditahan perusahaan sedikit maka resiko perusahaan untuk membayarkan kewajibannya meningkat oleh karena itu investor mempertimmbangkan dananya untuk berinvestasi keperusahaan tersebut sehingga menurunnya minta investor akan menurunkan harga saham dan menyebabkan turunnya nilai perusahaan. Hal ini juga sesuai dengan teori efek klien (clientele effect) kebijakan dividen seharusnya ditunjukan untuk memenuhi kebutuhan segmen investor tertentu. Ketika segmennya adalah investor yang mengharapkan capital gain karena mempunyai pajak yang lebih rendah dibandikan dengan dividen, maka pembagian dividen akan menyebabkan pengaruh negatif terhadap harga saham dikarenakan segmen perusahaan adalah kelompok investor dengan pajak tinggi yang menhidari pembagian dividen. Kebijakan dividen yang berubah-ubah akan mengacaukan efek klien tersebut dan akan menyebabkan harga saham berubah.

Saran

Berikut ini adalah beberapa saran yang dapat dimasukan untuk penelitian selanjutnya dari penelitian diatas sebagai berikut:

1. Penelitian selanjutnya dapat dilakukan di sektor lain, seperti perbankan, perusahaan infrastuktur atau perusahaan property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Nilai uji determinasi yang didapat menunjukan besarnya Adjusted Rsquared yaitu sebesar 0.510680, hal ini menunjukan 51,06% variabel dependen nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh profitabilitas, leverage, dan kebijakan dividen sedangkan sisanya sebesar 48,94% dijelaskan oleh variabel lain diluar model regresi yang digunakan. Sehingga peneliti selanjutnya dapat menambahkan variabe lain yang belum terdapat pada penelitian ini seperti likuiditas.
3. Penelitian selanjutnya diharapkan untuk menambahkan periode penelitian sehingga akan menambah sampel penelitian.

Keterbatasan Penelitian

Berdasarkan hasil kesimpulan dari penelitian diatas, terdapat beberapa keterbatasan penelitian yang dilakukan oleh peneliti sebagai berikut:

1. Periode penelitian hanya 6 tahun yaitu periode 2011-2016.
2. Penelitian ini hanya menggunakan perusahaan yang memiliki kriteria penelitian sesuai dengan purposive sampling sehingga hanya diperoleh sedikit sampel penelitian.
3. Perusahaan manufaktur 2011-2016.

DAFTAR PUSTAKA

Brigham And Houston (2006). Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Buku 1 Edisi 8. Jakarta: Salemba Empat.

Diana, A. F. (2016). Pengaruh Kebijakan Deviden,Kebijakan Hutang, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. E-Jurnal Riset Manajemen.

Fandi Mardiastanto., Kharis Rharjo., Abrar. (2014, Maret). Pengaruh Insider Ownership, Profitabilitas,Kebijakan Hutang Dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan. Journal Of Accounting, 2.

Fidian, dan Utama Y.A.P 2016 . Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai variabel moderasi.jurnal dan riset akutansi.

Ghozali, I. (2013). Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IMB SPSS 21. Semarang: BP Universitas Diponegoro

Hanafi, M.M. (2008). Manajemen Keuangan. Edisi Pertama. Yogyakarta: BPF

Hemastuti, C. P. (2014). Pengaruh Provitabilitas,Kebijakan Dividen,Kebijakan Hutang, Keputusan Investasu Dan Kepemilikan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. Jurnal Dan Ilmu Akutansi, 3.

Neisya Dieta Vaeza.,Dini Wahjoe Hapsari. (2015, September). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Leverage, Dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Periode 2010-2013. E-Proceeding Of Management, 2.

Ni Kadek, D. O., Ida Bagus., P. A. (2016). Profitabilitas dan Leverage sebagai Pemoderasi Pengaruh Kebijakan Dividen pada Nilai Perusahaan. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana. Hal: 2192-2219.

Norma Hidayat.,Dini Widyawati. (2016, September). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Food And Beverages. Jurna Dan Ilmu Riset Akutansi, 5.

Putra., A. Lestari., P.V. (2016). Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. E-Jurnal Manajemen Unud.

Retno Kurniasih., Jaryono., Najmudin. (2011). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility sebagai variabel moderasi.

Septiana Puspita Sar., Haryetti., Ahmad Fauzan. (2013). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Ukuran Perusahaan,Leverage Dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Property Dan Real Estate.

Suprastowo, H. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Deviden, Leverage, Manajemen Laba Pada Nilai Perusahaan Dengan Corporate Governance Sebagai Variable Moderasi .

Sutrisno. (2014, September). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Deviden Dan Nilai Perusahaan. Businnes And Management Journa Bunda Muia, 10.

Tisna., Irene Rini Demi Pangestuti., Wisnu Mawardi. (2015). Analisis Pengaruh Pengaruh Stuktur Modal , Profitabilitas, Likuiditas, Kebijakan Deviden,Sales Growth Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan.

Triyono.,Kharisma Raharja., Rina Arifati. (2016). Pengaruh Kebijakan Deviden, Struktur Kepemilikan,Kebijakan Hutang, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Manufatur Yang Terdaftar Dibei.

Umi Mardiyanti.,Gatot Nazir Ahmad.,Ria Putri. (2012). Pengaruh Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Yang Terdaftar Di Bei Periode 2005-2010 . Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia, 3.