

## FAKTOR YANG MEMPENGARUHI NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI

Fitri Fransisca & Tony Sudirgo

*Program Studi S1 Akuntansi Fakultas Ekonomi  
Universitas Tarumanagara, Jakarta  
Email :fitrifransisca30@gmail.com*

**Abstract :** *The purpose of research is to obtain empirical evidence about the impact of leverage, profitability, and dividend policy to firm value on manufacture companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2015-2017. This study used 34 manufacture companies selected using purposive sampling method for three years. The data used are secondary data in the form of financial statements. The research data was processed using Eviews 10. The result of the research show that leverage have positive and insignificant effect on firm value, profitabilty have positive and significant effect on firm value, and dividend policy have positive and significant effect on firm value. For further research, it is recommended to extending the period of the study and adding other independent variabel and the company sector.*

**Key word:** *Firm value, leverage, profitabilitas, dividend policy*

**Abstrak :** Tujuan penelitian ini adalah untuk memperoleh bukti empiris mengenai keterkaitan *leverage*, profitabilitas, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2017. Penelitian ini menggunakan 34 sampel perusahaan manufaktur berdasarkan *purposive sampling* selama tiga tahun. Data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan. Pengolahan data dalam penelitian ini menggunakan program *Eviews 10*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dan kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat memperpanjang periode penelitian dan menambah variabel independen serta sektor perusahaan.

**Kata kunci:** Nilai perusahaan, *leverage*, profitabilitas, kebijakan dividen

### Latar Belakang

Perkembangan bisnis di era global saat ini tidak terlepas dari suatu pengaruh lingkungan seperti politik, ekonomi, maupun teknologi. Persaingan bisnis dapat dikatakan cukup ketat terutama pada perusahaan yang bergerak dibidang manufaktur. Dimana perusahaan-perusahaan berusaha untuk melakukan peningkatan terhadap kinerja perusahaan seperti peningkatan terhadap produksi, pemasaran, sumber daya manusia, ataupun bidang keuangan. Tujuan dari perusahaan antara lain untuk dapat bertahan dan melakukan *go public*. Hal tersebut yang akan membuat nilai perusahaan menjadi suatu indikator yang sangat penting.

Perusahaan-perusahaan yang sudah *go public* dapat tercermin dari harga saham yang di perdagangan di Bursa Efek Indonesia (BEI). Semakin tinggi harga saham perusahaan maka nilai perusahaan tersebut semakin meningkat. Perusahaan yang memiliki nilai yang tinggi akan dapat menarik perhatian para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. Akan tetapi masih banyak perusahaan yang mengalami ketidakberhasilan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Hal tersebut bisa dipengaruhi oleh beberapa faktor, salah satunya yaitu karena ketidakahlian manajemen dalam membaca peluang yang ada untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan tidak hanya digambarkan dari harga saham dari suatu perusahaan, tetapi untuk mengukur tingginya suatu nilai perusahaan maka dapat dilakukan berbagai cara. Salah satu cara untuk mengukur nilai perusahaan yaitu dengan *price to book value* (PBV). Menurut Brigham dan Houston (2015) menyatakan bahwa *price to book value* (PBV) merupakan rasio keuangan yang mengukur hubungan antara harga saham dengan nilai buku per lembar saham. Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa hal, antara lain *leverage*, profitabilitas, dan kebijakan dividen.

## Kajian Teori

*Signalling theory* memberikan berbagai asumsi yang berbeda-beda mengenai bagaimana perusahaan memberikan sinyal atau isyarat kepada pengguna laporan keuangan terutama bagi para investor maupun pelaku bisnis lainnya. Menurut Spence (1973) mengasumsikan bahwa “teori *signalling* merupakan isyarat atau signal memberikan suatu sinyal, pihak pengirim (pemilik informasi) berusaha memberikan potongan informasi yang relevan yang dapat dimanfaatkan oleh pihak penerima.” Menurut Brigham & Houston (2001) dalam Sabrin *et. Al.*, (2016, h.84) mengasumsikan bahwa teori sinyal merupakan suatu tindakan untuk memberikan arahan kepada para investor yang digunakan oleh manajemen perusahaan mengenai bagaimana cara manajemen perusahaan dalam melihat peluang.

*Agency theory* menjelaskan mengenai hubungan kerja diantara dua pelaku ekonomi yaitu pihak pemilik modal (*principle*) dan pihak agen (*agent*). Menurut Jansen dan Meckling dalam Godfrey *et al.*, (2010, h. 362) mengasumsikan bahwa teori agen merupakan peningkatan hubungan keagenan dimana kontrak satu pihak melibatkan pihak lain untuk melakukan beberapa hal, dibawah kontrak satu pihak yang mendelegasikan beberapa otoritas pengambilan keputusan kepada agen. Apabila pihak pemilik modal (*principle*) dan pihak agen (*agent*) memiliki suatu tujuan yang sama yaitu memaksimalkan nilai perusahaan, maka pihak agen akan mendukung dan melaksanakan semua hal yang diperintahkan oleh pihak pemilik modal (*principle*).

Menurut Modigliani dan Miller (1963) menyatakan bahwa “*Trade-off theory* merupakan berapa banyak utang perusahaan dan berapa banyak ekuitas perusahaan sehingga terjadinya keseimbangan antara biaya dan keuntungan.” Menurut Najmudin (2011, h.306) *trade-off theory* berasumsi mengenai bagaimana perusahaan berusaha untuk menyeimbangkan manfaat dan penggunaan dari pengurangan pajak yang muncul karena adanya bunga yang timbul dari utang akibat kesulitan dalam biaya yang menyebabkan tinggi proporsi utang. Teori ini menjelaskan hubungan positif antara nilai perusahaan dan struktur modal dimana keuntungan pajak lebih besar dibandingkan dengan biaya keagenan dan tekanan *financial*. Dengan kemampuan penggunaan hutang dapat meningkatkan nilai perusahaan hanya pada titik tertentu, apabila penggunaannya melebihi titik tersebut dapat mengakibatkan nilai suatu perusahaan menjadi turun.

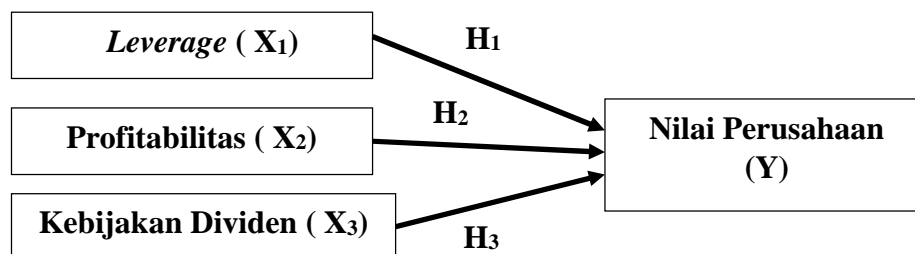
Menurut Rasyid (2015, h. 27) menyatakan nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang terkait erat dengan harga sahamnya. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan menjadi tinggi dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya pada kinerja perusahaan pada periode waktu saat ini, tetapi juga pada prospek perusahaan di masa depan. Menurut Susanti (2016, h. 45) Nilai perusahaan dapat diartikan sebagai *market value*. *Market value* dapat di ukur dengan menghubungkan antara harga saham perusahaan dengan laba, arus kas, dan nilai buku per sahamnya.

Menurut Brigham dan Houston (2015, h. 111) menyatakan struktur modal adalah gabungan antara utang, saham preferen, dan *common equity* yang digunakan untuk membiayai aset perusahaan. Leverage yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) yaitu menghitung perbandingan antara total utang (*debt*) dengan total ekuitas (*equity*). *Leverage* yang merupakan suatu kunci bagi kinerja perusahaan dan memperbaiki produktivitas. Untuk mengoptimalkan nilai perusahaan membutuhkan peran pihak manajemen perusahaan. Perusahaan dapat menggunakan sumber pendanaan yang berupa hutang dari pihak luar sebagai tambahan modal untuk meningkatkan laba perusahaan. Pendanaan dari penggunaan hutang memiliki kelebihan dan kelemahan.

Menurut Brigham dan Houston (2015, h. 111) menyatakan rasio profitabilitas adalah sekelompok rasio yang menunjukkan efek gabungan dari likuiditas, manajemen aset, dan utang pada hasil operasi. Profitabilitas merupakan suatu kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dan menciptakan efisiensi baik secara operasional maupun dalam penggunaan harta. Penghasilan laba yang diperoleh dari kegiatan operasional sebagai suatu fokus utama dalam penilaian perusahaan. Menurut Susanti (2016, h. 45) profitabilitas merupakan suatu gambaran mengenai kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan. Profitabilitas yang diukur dengan *Return On Equity* (ROE) yaitu menghitung perbandingan antara *net income* dengan total *equity*. Menurut IAI (2012, h. 222), rasio profitabilitas adalah “rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba melalui semua kemampuan dan sumber yang dimiliki perusahaan seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan dan sebagainya.”

Menurut Kusiyah dan Arief (2017, h. 410) menyatakan dividen merupakan nilai laba bersih perusahaan setelah laba pajak (laba ditahan) ditahan sebagai cadangan untuk perusahaan. Dividen dibagikan kepada para pemegang saham sebagai keuntungan perusahaan. Kebijakan dividen yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) yaitu menghitung perbandingan antara *Dividend Per Share* (DPS) dengan *Earnings Per Share* (EPS).

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini seperti digambarkan di bawah ini



Gambar 1.

Kerangka Pemikiran

Berdasarkan kerangka pemikiran di atas dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H<sub>1</sub>: *Leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

H<sub>2</sub>: Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

H<sub>3</sub>: Kebijakan dividen pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

## Metodologi

Populasi pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017 yang laporan keuangannya didapat dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Metode dalam pengambilan sampel *purposive sampling*. Berikut merupakan kriteria sampel yang memenuhi kebutuhan penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017. (2) Perusahaan manufaktur yang tidak mengalami kerugian selama periode 2015-2017. (3) Perusahaan manufaktur yang konsisten membagikan dividen selama periode 2015-2017. (4) Perusahaan manufaktur yang tidak melakukan *Intial Public Offering* (IPO) selama periode 2015-2017. (5) Perusahaan manufaktur yang menyajikan laporan keuangan dalam mata uang rupiah selama periode 2015-2017. (6) Perusahaan manufaktur yang tidak melakukan *delisting* selama periode 2015-2017.

Variabel operasional dalam penelitian ini terdiri dari *leverage*, profitabilitas, dan kebijakan dividen yang merupakan variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen.

Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *Price to Book Value* (PBV) yang membandingkan harga per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham dengan formula :

$$\text{Price to Book Value (PBV)} = \frac{\text{Market Price Per Share}}{\text{Book Value Per Share}} \times 100\%$$

Sedangkan *leverage* dalam penelitian ini diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang membandingkan total utang (*debt*) perusahaan dengan total ekuitas (*equity*) perusahaan dengan formula :

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

Profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan *Return On Equity* (ROE) dengan membandingkan *Earnings After Tax* (EAT) dengan total ekuitas (*equity*) dengan formula :

$$\text{Return On Equity (ROE)} = \frac{\text{Earnings After Tax (EAT)}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

Kebijakan dividen dalam penelitian ini diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) dengan membandingkan *dividend per share* dengan *earnings per share* (EPS) dengan formula :

$$\text{Dividend Payout Ratio (DPR)} = \frac{\text{Dividend Per Share (DPS)}}{\text{Earnings Per Share (EPS)}} \times 100\%$$

Data panel merupakan data yang digunakan dalam penelitian ini. Dalam penelitian ini menggunakan teknik analisis yaitu uji statistik deskriptif dan analisis regresi linier, kemudian melakukan pengujian data panel dengan menggunakan uji *chow* dan uji *hausman*, pada asumsi klasik yaitu uji multikolinearitas. Sedangkan pada uji hipotesis menggunakan uji F, uji t, dan uji koefisien determinasi. Pengolahan data dilakukan dengan menggunakan *Eviews* versi 10.0.

### Hasil Uji Statistik

Uji analisis statistik deskriptif yang menggambarkan tentang ringkasan data penelitian seperti *mean*, standar deviasi, minimum, dan maksimum. Hasil statistik deskriptif untuk perusahaan manufaktur periode 2015-2017 menunjukkan bahwa *PBV* (nilai perusahaan) memiliki nilai minimum sebesar 0.230000, nilai maksimum sebesar 82.44000, nilai rata-rata (*mean*) sebesar 5.512451, dan nilai standar deviasi sebesar 11.94804. Hasil statistik deskriptif untuk perusahaan manufaktur periode 2015-2017 menunjukkan *DER* (*leverage*) memiliki nilai minimum sebesar 0.080000, nilai maksimum sebesar 4.550000, nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0.784510, dan nilai standar deviasi sebesar 0.795650. Hasil statistik deskriptif untuk perusahaan manufaktur periode 2015-2017 menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki nilai minimum sebesar 1.090000, nilai maksimum sebesar 135.8500, nilai rata-rata (*mean*) sebesar 19.66784, dan nilai standar deviasi sebesar 26.29057. Hasil statistik deskriptif untuk perusahaan manufaktur periode 2015-2017 menunjukkan kebijakan dividen memiliki nilai minimum sebesar 1.010000, nilai maksimum sebesar 413.5400, nilai rata-rata (*mean*) sebesar 51.16353, dan nilai standar deviasi sebesar 56.12044.

Uji regresi data panel yaitu *common effect* model, *fixed effect* model, dan *random effect* model. Penentuan model regresi yang pertama kali dilakukan dengan membandingkan uji *common effect* dan *fixed effect* dengan menggunakan uji *chow*. Selanjutnya melakukan perbandingan antara uji *fixed effect* dan *random effect* dengan menggunakan uji *hausman*.

Berdasarkan pada hasil uji *chow* diperoleh nilai probabilitas *Cross-section F* sebesar 0.0008. Nilai probabilitas *Cross-section F* mempunyai nilai yang lebih kecil dari 0.05 (<0.05) maka kesimpulan dari pengujian ini yaitu model yang terbaik untuk penelitian ini adalah model *fixed effect*.

Berdasarkan pada hasil uji *hausman* diperoleh nilai probabilitas *Cross-section random* sebesar 0.0069 atau <0.05, maka pada pengujian *hausman* ini menunjukkan bahwa model yang tepat digunakan dalam penelitian ini adalah *random effect*.

Berdasarkan uji asumsi klasik merupakan uji yang harus dipenuhi agar mendapatkan model regresi yang baik yang dapat memprediksi variabel dependen berdasarkan pengaruh yang ditimbulkan oleh variabel independen. Penelitian ini menggunakan uji multikolinearitas, uji untuk menguji ada tidaknya multikolinearitas dilihat dari nilai koefisien korelasi. Dari hasil pengolahan data nilai koefisien korelasi dari *leverage* (*DER*) terhadap profitabilitas (*ROE*) sebesar 0.353727 dan kebijakan dividen (*DPR*) sebesar 0.086279. Sehingga seluruh hasil dari koefisien korelasi antara *leverage* (*DER*) terhadap variabel lainnya (profitabilitas dan kebijakan dividen) yaitu <0.8 yang berarti data *leverage* terbebas dari multikolinearitas. Selanjutnya nilai koefisien korelasi dari profitabilitas (*ROE*) terhadap *leverage* (*DER*) sebesar 0.353727 dan kebijakan dividen (*DPR*) sebesar 0.249852. Sehingga seluruh hasil dari koefisien korelasi profitabilitas (*ROE*) terhadap variabel lainnya (*leverage* dan kebijakan dividen) yaitu <0.8 yang berarti data profitabilitas terbebas dari multikolinearitas dan nilai koefisien korelasi dari kebijakan dividen (*DPR*) terhadap *leverage* (*DER*) sebesar 0.086279 dan profitabilitas (*ROE*) sebesar 0.249852. Sehingga seluruh hasil dari koefisien korelasi kebijakan dividen (*DPR*) terhadap variabel lainnya (*leverage* dan profitabilitas) yaitu <0.8 yang berarti data kebijakan dividen terbebas dari multikolinearitas.

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan diperoleh hasil analisis regresi berganda pada penelitian ini dapat disimpulkan dalam persamaan model regresi:

$$PBV = -0.699081 + 3.189388DER + 0.183279ROE + 0.002047DPR + \epsilon$$

Berdasarkan model persamaan regresi di atas, dapat disimpulkan bahwa konstanta memiliki nilai sebesar **-0.699081** nilai ini menunjukkan bahwa jika variabel independen (*leverage*, profitabilitas, dan kebijakan dividen) tidak memiliki nilai atau konstan, maka nilai dari variabel dependen (nilai perusahaan) adalah sebesar **-0.699081**. Koefisien regresi *leverage* (*DER*) memiliki nilai sebesar **3.189388**, artinya *leverage* memiliki hubungan yang positif dengan nilai perusahaan (*PBV*). Hubungan positif ini menunjukkan apabila *leverage* mengalami peningkatan atau kenaikan sebesar satu satuan dan variabel lain dianggap tidak mengalami perubahan atau bernilai konstan, maka nilai perusahaan (*PBV*) akan mengalami peningkatan atau kenaikan sebesar 3.189388. Koefisien regresi profitabilitas memiliki nilai sebesar 0.183279, menunjukkan bahwa profitabilitas (*ROE*) memiliki hubungan yang positif dengan nilai perusahaan (*PBV*). Hubungan positif ini menunjukkan apabila profitabilitas mengalami peningkatan atau kenaikan sebesar satu satuan dan variabel lain dianggap tidak mengalami perubahan atau bernilai konstan, maka nilai perusahaan (*PBV*) akan mengalami peningkatan atau kenaikan sebesar 0.183279. Koefisien regresi kebijakan dividen memiliki nilai sebesar 0.002047, menunjukkan bahwa kebijakan dividen (*DPR*) memiliki hubungan yang positif dengan nilai perusahaan (*PBV*). Hubungan positif ini menunjukkan apabila kebijakan dividen (*DPR*) mengalami peningkatan atau kenaikan sebesar satu satuan dan variabel lain dianggap tidak mengalami perubahan atau bernilai konstan, maka nilai perusahaan (*PBV*) akan mengalami peningkatan atau kenaikan sebesar 0.002047.

Tabel 1  
Hasil Uji Koefisien Determinasi

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.699081	2.625490	-0.266267	0.7909
DER	3.189388	2.543347	1.254013	0.2143
ROE	0.183279	0.070910	2.584668	0.0120
DPR	0.002047	0.009379	0.218214	0.8279

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.932609	Mean dependent var	5.512451
Adjusted R-squared	0.895284	S.D. dependent var	11.94804
S.E. of regression	3.866365	Akaike info criterion	5.817411
Sum squared resid	971.6706	Schwarz criterion	6.769607
Log likelihood	-259.6880	Hannan-Quinn criter.	6.202988
F-statistic	24.98654	Durbin-Watson stat	3.484584
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Hasil pengolahan data dengan menggunakan *Eviews 10*

Berdasarkan hasil yang diperoleh dari tabel 1 diatas, uji Statistik F dengan nilai dari Prob(F-statistic) sebesar 0.000000, yang menunjukkan bahwa tingkat signifikansi  $<0.05$  atau  $<5\%$  ini mengartikan bahwa model penelitian ini yang menggunakan variabel independen *leverage*, profitabilitas, dan kebijakan dividen memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini juga menjelaskan bahwa model regresi ini layak digunakan dalam penelitian ini

Uji t (uji secara Parsial) jika nilai signifikan  $<0.05$  hal ini menunjukkan variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Variabel *leverage* dan kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berikutnya adalah Uji koefisien determinasi (*Adjusted R<sup>2</sup>*) sebesar 0.895284 atau 89.53%, ini menunjukkan bahwa 89.53% variabel dependen nilai perusahaan dipengaruhi oleh variabel independen *leverage*, profitabilitas, dan kebijakan dividen. Sementara itu, sisanya sebesar 10.47% dipengaruhi oleh faktor atau variabel lainnya diluar dari penelitian ini.

## Diskusi

Hasil dari parsial (uji t) menunjukkan bahwa *leverage* dan kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

*Leverage* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan karena dana yang diperoleh dari utang memang dapat menambah modal perusahaan tetapi pengelolaan dari utang tersebut yang akan menentukan apakah utang tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan atau malah menurunkan nilai perusahaan. Pada dasarnya penggunaan utang tersebut memiliki tujuan untuk menguntungkan perusahaan yang akan membantu perusahaan dalam mengembangkan usaha atau meningkatkan laba usaha. Akan tetapi terkadang meskipun perusahaan telah menggunakan utang dalam rencana barunya, tujuan dari rencana tersebut tidak tercapai sehingga dapat mengancam perusahaan. Akibat ketidakpastian hasil yang ditimbulkan dari penggunaan utang, maka utang tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini bisa terjadi karena dengan tingginya nilai profitabilitas menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan juga meningkat. Dengan meningkatnya keuntungan perusahaan, hal ini merupakan sinyal yang positif bagi para pemegang saham karena kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen juga meningkat. Tingginya profitabilitas juga dapat menggambarkan bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik sehingga dapat menarik minat para investor. Dengan adanya prospek yang baik yang ditunjukkan oleh peningkatan profitabilitas hal ini dapat menyebabkan permintaan terhadap saham semakin meningkat. Peningkatan permintaan saham dari investor akan menyebabkan nilai perusahaan menjadi semakin tinggi. Dari uraian tersebut menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan karena sebagian besar investor tidak melihat seberapa besar dividen yang dibagikan oleh perusahaan kepada para pemegang saham. Perusahaan tidak membagikan dividen dikarenakan laba yang diperoleh perusahaan digunakan untuk penginvestasian kembali untuk kegiatan operasional perusahaan. Akibat ketidakpastian hasil yang ditimbulkan dari pembagian dividen, maka dividen tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

## Penutup

Berdasarkan hasil dari analisis penelitian yang telah dilakukan, maka dapat disimpulkan bahwa: Pertama *Leverage (Debt to Equity Ratio)* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam periode 2015-2017. Kesimpulan tersebut diperoleh dari nilai signifikan variabel *leverage* sebesar 0.2143 yang lebih besar dari tingkat signifikan sebesar 0,05. Ke-dua Profitabilitas (*Return on Equity*) memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam periode 2015-2017. Kesimpulan tersebut diperoleh dari nilai signifikan variabel profitabilitas sebesar 0.0120 yang lebih kecil dari tingkat signifikan sebesar 0,05. Ke-tiga Kebijakan dividen (*Dividen Payout Ratio*) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam periode 2015-2017. Kesimpulan tersebut diperoleh dari nilai signifikan variabel kebijakan dividen sebesar 0.8279 yang lebih besar dari tingkat signifikan sebesar 0,05.

Keterbatasan yang ada dalam penelitian ini, yaitu pertama penelitian ini terbatas pada Penelitian yang dilakukan hanya terbatas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI).Ke-dua hasil penelitian yang diperoleh hanya mencerminkan nilai perusahaan pada periode 2015-2017. Hal ini dikarenakan keterbatasan jangka waktu hanya tiga tahun, yaitu 2015-2017. Ke-tiga jumlah perusahaan yang digunakan sebagai data hanya sebanyak 34 perusahaan. Hal ini dikarenakan ketidaksesuaian dengan kriteria untuk pengambilan sampel yang telah ditetapkan. Ke-empat variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *leverage*, profitabilitas, dan kebijakan dividen untuk melakukan penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan.

Akibat dari beberapa keterbatasan yang ada dalam penelitian ini, maka saran yang dapat diberikan pada penelitian selanjutnya adalah sebagai berikut: Pertama penelitian selanjutnya dapat menambah beberapa sektor perusahaan yang lain sehingga penelitian tidak terbatas pada perusahaan manufaktur agar memperoleh hasil yang lebih akurat. Ke-dua penelitian selanjutnya dapat memperpanjang periode dalam penelitian sehingga hasil penelitian dapat menggambarkan secara menyeluruh mengenai kondisi perusahaan. Ke-tiga Penelitian selanjutnya dapat memperbanyak variabel-variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan sehingga cakupan penelitian menjadi lebih luas.

## Daftar Pustaka

- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2015). *Essentials of Financial Management*. Third Edition. Singapore: Cengage Learning Asia Pte Ltd.
- Godfrey, J., Hodgson, A., Tarca, A., Hamilton, J., & Holmes, S. (2010). *Accounting Theory*. 7th edition. Singapore: John Wiley & Sons Australia, Ltd.
- Ikatan Akuntan Indonesia. (2012). *Standar Akuntansi Keuangan.PSAK, Cetakan Keempat, Buku Satu*, Jakarta: Penerbit Salemba Empat.
- Kusiyah, & Arief. (2017). The Determinants of Firm Value on Commercial Banks in Indonesia. *Journal of Engineering and Application Sciences*, 12(2), 408-416.
- Modigliani, F. and Miller, M. (1958). The cost of capital, corporation finance and theory of investment, *The American Economic Review*, Vol. 48, pp. 261-97.
- Najmudin. (2011). *Manajemen Keuangan dan Akuntansi Syar'iyah Modern*. Yogyakarta: Andi.



- Rasyid, A. (2015). Effects of ownership structure, capital structure, profitability and company's growth towards firm value. *International Journal of Business and Management Invention*, 4(4), 25-31.
- Sabrin.et. Al. (2016). The effect of profitability on firm value in manufacturing company at Indonesia Stock Exchange. *The International Journal of Engineering and Science (IJES)*, 5(10), 81-89.
- Spence, Michael. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 87, No. 3.(Aug., 1973), pp. 355-374.
- Susanti, N. L. (2016). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Studi Pada Emiten Sektor Manufaktur di BEI. *JRAK (Jurnal Riset Akuntansi dan Komputerisasi Akuntansi)*, 7(2), 43-53.  
<https://www.idx.co.id/>  
<https://www.sahamok.com/>