

Pengaruh Growth, Kebijakan Dividen, Leverage, Profitability Pada Perusahaan Manufaktur

Yolanda Chintia Lolowang dan Rini Tri Hastuti

Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi

Universitas Tarumanagara, Jakarta

*Email: yolandalolowang@gmail.com

Abstract: *The Company has a long-term goal to maximize a company. This study aims to determine the effect of growth, dividen policy, leverage and profitability of the company to corporate value. The study sample as many as 41 companies conducted in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange. Observation period 2015 to 2017. The research hypothesis testing using analysis techniques multiple linear regression and t test to see the effect of company's growth, dividen policy leverage, and profitability on the firm value. The results showed that: (1) the growth positive effect was not significant to the value of the company (2) the dividen policy positive effect was not significant to the value of the company (3) the leverage has a positive effect significant to the value of the company (4) the profitability has a positive effect significant to the value of the company.*

Keywords: *Growth, Dividen policy, Leverage, Profitability, Firm value.*

Abstrak: Perusahaan memiliki tujuan jangka panjang untuk memaksimalkan kemakmuran perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan, kebijakan dividen, leverage dan profitabilitas perusahaan terhadap nilai perusahaan. Sampel penelitian ini sebanyak 41 perusahaan yang dilakukan di perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Periode pengamatan selama tahun 2015 sampai dengan tahun 2017. Pengujian hipotesis penelitian menggunakan teknik analisis regresi linear berganda dan uji t untuk melihat pengaruh pertumbuhan, kebijakan dividen, leverage dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa: (1) pertumbuhan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (2) kebijakan dividen berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (3) leverage berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (4) profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

Kata Kunci: Pertumbuhan, Kebijakan dividen, Leverage, Profitabilitas, Nilai perusahaan.

LATAR BELAKANG

Persaingan dalam dunia bisnis semakin kuat seiring dengan kondisi perekonomian suatu negara yang baik. Hal ini dikarenakan setiap perusahaan berusaha untuk mencapai tujuan utama perusahaan yaitu dengan meningkatkan pemegang saham melalui peningkatan dari nilai perusahaan dan juga meningkatkan kemakmuran dari pemilik perusahaan.

Dalam menjalankan perusahaan dan tetap beroperasi dengan baik maka perusahaan butuh suntikan dana baik dari dalam perusahaan atau dari luar perusahaan, atau dengan kata lain dari modal dan juga dari kewajiban yang ada agar perusahaan dapat berkembang dengan baik. Perusahaan paling efisien adalah menjadi perusahaan yang *go public* dimana investor lebih mengetahui peranan dalam perusahaan tersebut. Akan tetapi tidaklah mudah jika ingin menjadi perusahaan yang diinginkan oleh investor. Banyak kriteria yang harus dijalankan dalam perusahaan. Dalam perusahaan dapat dinilai tinggi, namun nilai tersebut belum dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap suatu perusahaan. Nilai suatu perusahaan dapat dilihat oleh investor untuk menjadi suatu komponen yang akan dinilai apakah perusahaan tersebut layak untuk diberi investasi atau tidak. Pemegang saham akan dikatakan makmur jika harga saham yang dimilikinya dapat meningkat. Harga saham dikatakan meningkat maka nilai perusahaan juga akan meningkat sesuai dengan saham yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Saham yang dimiliki perusahaan menggambarkan bahwa suatu perusahaan tersebut memiliki kesejahteraan yang tinggi dengan tingkat saham yang dimiliki.

KAJIAN TEORI

Agency theory ini menjelaskan bahwa hubungan antara pemegang saham (*shareholders*) dan manajemen atau prinsipal dan agen. Manajemen adalah pihak yang berikan tanggung jawab oleh *shareholders* dalam menjalankan tugasnya dalam kepentingan *shareholders* tersebut. Maka pihak manajemen harus melakukan mempertanggungjawabkan seluruh pekerjaannya kepada *shareholder*, (Munawir, 1995). Adanya pemisahan antara fungsi kepemilikan dengan fungsi pengelolaan rentan akan masalah keagenan (*agency problem*), dalam situasi tertentu manajer tidak selalu bertindak sesuai dengan keinginan atau kepentingan pemilik. Masalah keagenan timbul karena manajemen dan pemilik memiliki perbedaan kepentingan. Manajemen sudah tidak memegang prinsip dalam memaksimalkan nilai perusahaan, sehingga dalam pengambilan keputusan manajer cenderung mengejar keuntungan pribadi yang menyebabkan kenaikan biaya keagenan (*agency costs*), (Fahmi, 2011).

Teori *signalling* ini menekankan bahwa pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan. Informasi tersebut sangatlah penting bagi para investor dan juga pelaku bisnis karena informasi menyajikan keterangan atau gambaran baik untuk keadaan pada lalu, saat ini dan keadaan pada masa yang akan datang bagi suatu perusahaan. Informasi yang baik adalah informasi yang lengkap, tepat dan relevan itulah yang diperlukan oleh investor sebagai alat untuk menganalisis dalam pengambilan keputusan investasi. Informasi yang dipublikasikan adalah suatu pengumuman yang akan memberi sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan. Jika pengumuman bernilai positif maka diharapkan pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Pada saat informasi tersebut sudah diumumkan dan semua pelaku pasar menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan informasi tersebut apakah signal baik/ atau signal buruk. Jika signal baik bagi investor maka akan terjadi perubahan dalam volume perdagangan saham, (Sartono, 2008).

Trade-off theory dalam menentukan struktur modal yang optimal memasukkan beberapa faktor antara lain pajak, biaya keagenan (*agency costs*) dan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*) tetapi tetap mempertahankan asumsi efisiensi pasar dan *symmetric information* sebagai imbalan dan manfaat penggunaan hutang. Tingkat hutang yang optimal tercapai ketika penghematan pajak (*tax shields*) mencapai jumlah yang maksimal terhadap biaya kesulitan keuangan (*costs of financial distress*), (Sartono, 2008). *Trade-off theory* mempunyai implikasi

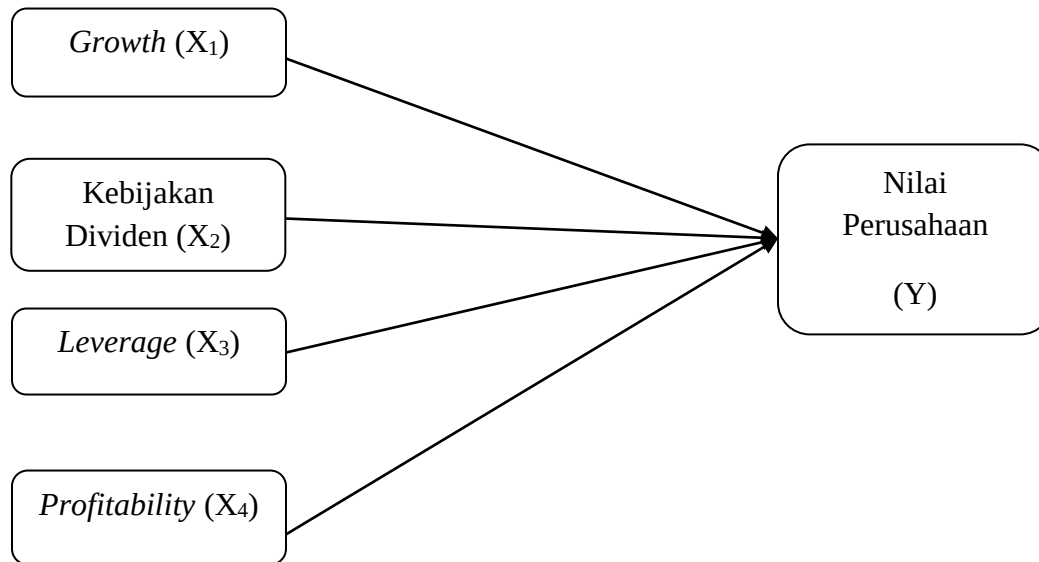
bahwa manajer akan berpikir dalam kerangka trade-off antara penghematan pajak dan biaya kesulitan keuangan dalam penentuan struktur modal. Setiap perusahaan harus menerapkan target struktur modalnya, yaitu pada posisi keseimbangan biaya dan keuntungan marjinal dari pendanaan dengan hutang, sebab pada posisi itu nilai perusahaan menjadi maksimum. Menurut teori trade-off, faktor-faktor yang mempengaruhi penentuan target struktur modal optimal perusahaan adalah keuntungan dari pajak, biaya tekanan financial (*distress cost*), dan biaya keagenan (*agency cost*) (Munawir, 1995).

Menurut *signalling theory*, keputusan investasi yang diambil perusahaan akan memberikan sinyal positif mengenai pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan harga saham yang digunakan sebagai indikator nilai perusahaan (Suwardika dan Mustanda, 2017). Teori Signal menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki kualitas baik akan dengan sengaja memberikan signal ke pasar, agar pasar dapat membedakan kualitas perusahaan tersebut dengan perusahaan lainnya. Begitu pentingnya peranan dividen, maka perusahaan enggan melakukan pemotongan terhadap dividen menurut (Azhari, 2018; Christiawan dan Tarigan, 2007).

Perusahaan yang melakukan pemotongan dividen memberikan sinyal yang buruk bagi investor yang menandakan bahwa kondisi keuangan perusahaan kurang bagus sehingga permintaan pasar terhadap saham perusahaan tersebut akan turun yang artinya para investor enggan untuk menanamkan sahamnya di perusahaan tersebut. Dengan adanya efek signalling tersebut maka perusahaan harus menjamin dividen terhadap investor menurut (Senata, 2016; Anita dan Yulianto, 2016). Hubungan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dibangun berdasarkan teori signaling bahwa dividen adalah alat bagi pihak manajer yang digunakan sebagai sinyal bagi pemegang saham mengenai kinerja perusahaan dan prospek perusahaan di masa yang akan datang (Bringham dan Houston, 2007).

Hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dibangun dengan teori sinyal. Mengemukakan bahwa para investor mengharapkan tingkat pengembalian (*return*) yang tinggi akan dana yang diinvestasikannya. Semakin tinggi tingkat profitabilitas yang dimiliki perusahaan maka semakin meningkat juga nilai perusahaannya menurut (Akhmadi dan Kuswantoro, 2018). Pembayaran dividen dapat memberikan sinyal positif kepada investor karena dengan pengeluaran dividen yang tinggi mencerminkan tingginya tingkat profitabilitas suatu perusahaan. Semakin besar dividen yang dikeluarkan hingga mendekati laba ditahan, maka semakin besar harapan manajer pada pendapatan masa depan perusahaan untuk menjaga tingkat pembayaran dividen menurut (Nofrita, 2013).

Kerangka pemikiran yang digunakan dalam penelitian ini dapat dilihat pada gambar berikut:



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

Hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- Ha₁: *Growth* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
- Ha₂: Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
- Ha₃: *Leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
- Ha₄: *Profitability* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

METODOLOGI

Subyek penelitian dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang bergerak di perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2017. Metode pemilihan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *non-probability sampling* yaitu *purposive sampling* atau pemilihan sampel perusahaan yang telah berdasarkan kriteria tertentu sesuai dengan tujuan atau masalah penelitian dalam sebuah populasi. Kriteria yang digunakan dalam penelitian adalah sebagai berikut: 1) Perusahaan yang masuk dalam perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017, 2) Perusahaan yang memiliki data keuangan dari tahun 2015, 3) Perusahaan yang memiliki tanggal tutup buku per 31 Desember, 4) Perusahaan yang tidak mengalami kerugian pada laporan keuangan perusahaan, 5) Perusahaan yang membagikan dividen secara 3 tahun berturut-turut. Berdasarkan kriteria tersebut, perhitungan data perusahaan yang dapat dijadikan sampel dapat dilihat pada penelitian ini perusahaan yang digunakan sebagai sampel adalah sebanyak 41 perusahaan tahun 2015-2017.

Objek penelitian ini adalah variabel yang digunakan yang terdiri dari satu variabel dependen dan empat variabel independen. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan, sedangkan variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *growth*, kebijakan dividen, *leverage* dan *profitability*.

Nilai perusahaan dalam penelitian ini diproksikan dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Market price per share}}{\text{Book value per share}}$$

Growth dalam penelitian ini diwakili oleh *Assets growth* yang membandingkan total aktiva tahun tersebut dikurangi total aktiva sebelumnya dan dibandingkan dengan total aktiva sebelumnya dengan formula sebagai berikut:

$$AG = \frac{\text{total aktiva}_t - \text{total aktiva}_{t-1}}{\text{Total aktiva}_{t-1}}$$

Kebijakan dividen dalam penelitian ini diwakili oleh *Dividend Payout Ratio* (DPR) merupakan rasio yang menunjukkan hasil perbandingan antara dividen tunai per lembar saham dengan laba per lembar saham formula sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

Levergae dalam penelitian ini dirumuskan DER *Debt to equity ratio* (DER) merupakan perbandingan antar hutang dengan modal/ekuitas dari perusahaan dengan rumus sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total hutang}}{\text{total modal}} \times 100\%$$

Profitability dalam penelitian ini rasio yang digunakan ROA *return on assets* untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total asset dengan rumus sebagai berikut:

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

Penelitian ini menggunakan uji Statistik Deskriptif untuk menguji data sampel, kemudian melakukan uji asumsi klasik yang terdiri dari uji heteroskedastisitas, uji multikolinearitas, dan uji autokorelasi. Sedangkan uji hipotesis menggunakan uji regresi linier berganda, uji F, uji koefisien korelasi ganda R, uji Koefisien determinasi R², uji statistik t.

HASIL UJI STATISTIK

Uji statistik deskriptif memberikan gambaran mengenai nilai *mean*, nilai maksimum, nilai minimum, dan standar deviasi dari setiap variabel yang digunakan baik variabel dependen maupun variabel independen. Pada variabel nilai perusahaan (PBV) diproksikan *price to book value* mempunyai nilai rata-rata sebesar 3,064425 dan nilai standar deviasi sebesar 4,9929818. Nilai tertinggi sebesar 46,67000 sedangkan nilai terendah sebesar 0,2300. Pada variabel *growth* (AG) diproksikan dengan *asset growth* mempunyai nilai rata-rata sebesar 0,121951 dan nilai dari

standar deviasi sebesar 0,1773781. Nilai tertinggi sebesar 1,0305 sedangkan nilai terendah sebesar -0,1481. Dalam variabel kebijakan dividen (DPR) *dividend payout ratio* mempunyai nilai rata-rata sebesar 0,704996 dan nilai standar deviasi sebesar 1,0064025. Nilai maksimum sebesar 5,0000 sedangkan nilai terendah sebesar 0,0564. Dalam variabel *leverage* (DER) *debt equity ratio* mempunyai nilai rata-rata sebesar 0,696396 nilai standar deviasi sebesar 0,6175306. Nilai tertinggi sebesar 3,3760 sedangkan nilai terendah sebesar 0,0761. Pada variabel *profitability* (ROA) diproksikan dengan *return on asset* memiliki nilai rata-rata sebesar 0,085045, nilai standar deviasi sebesar 0,0669736. Nilai tertinggi sebesar 0,3816 sedangkan nilai terendah sebesar 0,0001.

Hasil uji multikolinieritas dilakukan untuk menguji apakah model regresi yang ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Hasil pengujian multikolinieritas menunjukkan nilai korelasi antara *growth*, kebijakan dividen, leverage dan *profitability* dengan nilai *tolerance* untuk variabel *growth* mendapatkan 0,954, variabel kebijakan dividen 0,955, variabel *leverage* 0,952 sedangkan variabel *profitability* sebesar 0,955 serta nilai VIF untuk variabel *growth* sebesar 1,048, variabel kebijakan dividen sebesar 1,047, variabel *leverage* sebesar 1,050 sedangkan variabel *profitability* sebesar 1,047. Dapat disimpulkan bahwa nilai *tolerance* masing-masing variabel lebih dari 0,10 dan nilai VIF masing-masing variabel independen dibawah dari 10,00. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada korelasi antar variabel independen yaitu *growth*, kebijakan dividen, *leverage* dan *profitability* atau tidak terjadi multikolinieritas pada model regresi.

Uji heterokedastisitas yang digunakan dengan uji *glejse* nilai pada variabel *growth* (AG) mendapatkan 0,112, variabel *profitability* (ROA) 0,070, variabel *leverage* (DER) 0,125 dan variabel kebijakan dividen (DPR) 0,200. Jadi hasil tersebut tidak terjadi gejala heterokedastisitas pada variabel independen yaitu variabel *growth* (AG) variabel kebijakan dividen (DPR) variabel *leverage* (DER) dan variabel *profitability* (ROA).

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan, maka peneliti mencoba memberikan pokok-pokok temuan penelitian secara keseluruhan. Hasil Analisis Regresi berganda, dapat disimpulkan dengan persamaan model regresi yaitu:

$$PBV = -3,967 + 0,747 AG + 0,392 DPR + 2,465 DER + 58,184 ROA + \varepsilon$$

Dari model regresi diatas dapat diketahui bahwa nilai *constant* sebesar -3,967. Jadi peneliti menyimpulkan bahwa jika *growth*, kebijakan dividen, *leverage* dan *profitability* adalah 0 maka nilai dari variabel nilai perusahaan sebesar -3,967. Apabila *growth* (AG) sebesar 0,747 artinya jika variabel independen lainnya tetap yaitu kebijakan dividen, *leverage* dan *profitability* dan *growth* mengalami kenaikan satu satuan (1%) maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar 0,747. Koefisien bernilai positif artinya terjadi hubungan positif antara *growth* dengan nilai perusahaan, semakin *growth* meningkat maka semakin meningkat juga nilai perusahaan. Apabila variabel kebijakan dividen (DPR) sebesar 0,392 artinya jika variabel independen lainnya tetap yaitu *growth*, *leverage* dan *profitability* mengalami kenaikan satu satuan (1%) maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar 0,392. Koefisien bernilai positif artinya terjadi hubungan positif antara kebijakan dividen dengan nilai perusahaan, semakin dividen meningkat maka semakin meningkat juga nilai perusahaan. Apabila *leverage* (DER) sebesar 2,465 artinya jika variabel independen lainnya tetap yaitu *growth*, kebijakan dividen dan *profitability* mengalami kenaikan satu satuan (1%) maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar 2,465. Apabila variabel *profitability* (ROA) sebesar 58,184

artinya jika variabel independen lainnya tetap yaitu *growth*, kebijakan dividen dan *leverage* mengalami kenaikan satu satuan (1%) maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar 58,184. Koefisien bernilai positif artinya terjadi hubungan positif antara *profitability* dengan nilai perusahaan, semakin *profitability* meningkat maka semakin meningkat juga nilai perusahaan.

Hasil uji koefisien determinasi (*Adjusted R²*) dilakukan untuk mengetahui seberapa besar variabel independen dalam menjelaskan atau menerangkan variasi variabel dependen dalam suatu model penelitian. Nilai *adjusted R square* menunjukkan nilai yang diperoleh adalah 0,592, dengan nilai *Rsquare* sebesar 0,606. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen *growth* (AG), kebijakan dividen (DPR), *leverage* (DER), dan *profitability* (ROA) yang dapat menjelaskan nilai perusahaan (PBV) sebesar 59,2%. Dan sisanya yang didapatkan sebesar 40,8% adalah hasil dari selisih antara 100% dengan 59,2% yang berartididapatkan dari variabel yang berada diluar penelitian ini.

Uji statistik F adalah pengujian untuk menguji apakah variabel independen, yaitu *growth*, kebijakan dividen, *leverage* dan *profitability* berpengaruh terhadap variabel dependennya yaitu nilai perusahaan. Berdasarkan hasil pengujian, diperoleh nilai signifikansi pada nilai Prob(F-statistic) yaitu 0.000000 dimana nilai signifikansi yang diperoleh adalah lebih kecil dari 0.05 sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh yaitu *growth*, kebijakan dividen, *leverage* dan *profitability* terhadap variabel dependennya yaitu nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2015-2017.

Uji statistik t merupakan pengujian yang berfungsi untuk mengukur seberapa jauh pengaruh dari suatu variabel independen terhadap nilai perusahaan. Uji statistik t dalam penelitian ini menggunakan tingkat signifikansi sebesar 5% ($\alpha = 0.05$). Jika hasil signifikansi dari uji statistik $t < 0.05$, maka suatu variabel independen secara parsial merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen. Jika hasil signifikansi dari uji statistik $t > 0.05$, maka suatu variabel independen secara parsial bukan merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen.

Tabel 1. Uji Signifikan t

Model	Unstandardized coefficients		Standardized coefficients	T	Sig
	B	Std.error	Beta		
1 (Constant)	-3,967	,724		-5,483	,000
AG	,747	1,740	,027	,429	,669
DPR	,392	,306	,079	1,278	,204
DER	2,465	,500	,305	4,927	,000
ROA	58,184	4,606	,780	12,633	,000

Variabel pertumbuhan ini menunjukkan hasil signifikan 0,669. Jadi disimpulkan bahwa *growth* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga H_{a1} ditolak.

Variabel kebijakan dividen ini menunjukkan hasil signifikan 0,204. Jadi disimpulkan bahwa kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga H_{a2} ditolak.

Variabel *leverage* ini menunjukkan hasil signifikan 0,000. Jadi disimpulkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga H_{a3} diterima.

Variabel *profitability* ini menunjukkan hasil signifikan 0,000. Jadi disimpulkan bahwa *profitability* memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga H_{a4} diterima.

DISKUSI

Hasil uji hipotesis pertama menunjukkan *growth* memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini berbanding terbalik dengan penelitian dari (Suwardika dan Mustanda, 2017) Pertumbuhan berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan. (Purwohandoko, 2017; Suastini, Purbawangsa, dan Rahyuda, 2016) mengatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hasil uji hipotesis kedua menunjukkan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian dengan penelitian dari (Aisjah, 2013) dengan hasil penelitian bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun pada penelitian dari (Senata, 2016; Ramadhani, Akhmadi, dan Kuswanto, 2018) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

Hasil uji hipotesis ketiga menunjukkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil yang didapatkan oleh peneliti sama dengan harapan peneliti dan penelitian sebelumnya. Penelitian sebelumnya *leverage* memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan, menurut (Sholekah dan Venusita, 2014; Ramadhani, Akhmadi dan Kuswanto, 2018; Kartikasari dan Merianti, 2016). Penelitian yang dilakukan peneliti bertolak belakang dengan penelitian dari (Ogolmagai, 2013) bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil uji hipotesis keempat menunjukkan bahwa *profitability* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian sebelumnya (Kartikasari dan Merianti, 2016; Rizqia, Sumiati, 2013; Rianofrit, 2013) berbanding terbalik dengan (Gultom dan Syarif, 2009) bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

PENUTUP

Berdasarkan hasil pengujian data dalam penelitian ini, nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017 menunjukkan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh variabel independen yang diteliti dalam penelitian ini yaitu *leverage* dan *profitability* kecuali *growth* dan kebijakan dividen.

Adapun keterbatasan dalam penelitian ini adalah 1) Keterbatasan variabel independen yang diteliti dalam penelitian ini hanya menggunakan empat variabel independen yaitu *growth*, kebijakan dividen, *leverage* dan *profitability*; 2) Keterbatasan waktu yang dilakukan pada penelitian ini; 3) Penelitian ini hanya menggunakan perusahaan manufaktur sebagai sampel penelitian.

Setelah menjelaskan keterbatasan di atas, maka beberapa saran bagi penelitian selanjutnya adalah 1) Penelitian ini perlu menambahkan variabel independen lain yang dianggap memiliki pengaruh yang cukup kuat, sehingga penelitian selanjutnya dapat menemukan hasil yang baru; 2) Penelitian ini perlu memperpanjang periode pengamatan dan penelitian ini tidak hanya perusahaan manufaktur yang dijadikan sampel tapi seluruh perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Akhmadi, R.R., dan Kuswantoro, M. (2018). Pengaruh Leverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening (Studi kasus pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016). Program Pascasarjana, Magister Manajemen, Universitas Sultan Ageng Tirtayasa. Jurnal Riset Bisnis dan Manajemen Tirtayasa. ISSN (Online) 2599-0837.
- Anita, A., dan Yulianto, A. (2016). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2010-2013). Fakultas Ekonomi, Jurusan Manajemen, Universitas Negeri Semarang. Management Analysis Journal 5 (1) 2016. ISSN 2252-6552.
- Azhari (2018). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas Terhadap Nilai perusahaan Manufaktur Sektor Pertambangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2014. *Faculty of Social and Political Sciences, Business Administration, University of Riau*. Jom Fisip Vol. 5 No. (1) April 2018.
- Bringham, dan Houston (2007).
Dasar-dasar Manajemen Keuangan Edisi Kesepuluh. Jakarta: Erlangga Christawati Y.J., dan Tarigan, J. (2007) Kepemilikan Manajerial: Kebijakan Hutang, Kinerja dan Nilai perusahaan. *Researchgate*
- Kartikasari, D., Merianti, M. (2016). *The Effect of Leverage and Firm Size to Profitability of Public Manufacturing Companies in Indonesia*. Department of Management and Business, Department of Business Administration, Batam State Polytechnic. *International Journal of Economics and Financial Issues*, Vol.6, No.2, 2016, 409-413. ISSN: 2146-4138
- Munawir, S. (1995). *Analisis Laporan Keuangan Edisi 4*. Yogyakarta: BPFE.
- Nofrita, R. (2013). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI). Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Padang
- Ogolmagai, N. (2013). Leverage Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Manufaktur Yang Go Public di Indonesia. Fakultas Ekonomi, Jurusan Manajemen, Universitas Sam Ratulangi Manado. ISSN 2303-1174.
- Purwahandoko. (2017). *The Influence of Firm's Size, Growth, and Profitability on Firm Value with Capital Structure as the Mediator: A Study on the Agricultural Firms Listed in the Indonesian Stock Exchange*. Department of Management, State University of Surabaya. *International Journal Of Economics and Finance*, Vol.9, No.8, 2017. E-ISSN 1916-9728.
- Rizqia, A.D., and Sumiati, A.S. (2013). *Effect of Managerial Ownership, Financial Leverage, Profitability, Firm Size, and Investment Opportunity on Dividend Policy and Firm Value*. Faculty of Economics and Business, Postgraduate Program, Brawijaya University Malang. *Research Journal of Finance and Accounting*. Vol.4, No.11 2013. ISSN 222-1697 (paper) ISSN 222-2847 (online).
- Sartono, A. (2008). *Manajemen Keuangan (Teori Dan Aplikasi)*. Yogyakarta: BPFE

- Senata, M. (2016). Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan yang tercatat pada indeks LQ-45 Bursa Efek Indonesia. Jurusan Manajemen, STIE Mikroskil. Volume 6, Nomor 01, April 2016.
- Sholekah, F.W., Venusita, L. (2014). Pengaruh *kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, Leverage, Firm size, dan Corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan High Profil yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2008-2012. Fakultas Ekonomi, Jurusan Manajemen, Universitas Negeri Surabaya.
- Suastini, N.M., Purbawangsa, I.A.B., Rahyuda, H. (2016). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (Struktur Modal sebagai Variabel Moderasi). Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Udayana Bali. E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Univesitas Udayana 5.1 (2016) : 143-172. ISSN : 2337-3067.
- Suwardika, A.N.I., dan Mustanda, K.I. (2017). Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Porperti. Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Udayana Bali. E-Jurnal Manajemen Unud, Vol.6, No.3, 2017: 1248-1277. ISSN : 2302-8912.