

PENGARUH PROFITABILITY, LEVERAGE, FIRM SIZE, DAN DIVIDEND POLICY TERHADAP FIRM VALUE

Desi Chandrawati* dan Thio Lie Sha

Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara Jakarta

*Email: desicw71@gmail.com

Abstract: The purpose of this study was to determine the effect of profitability, leverage, firm size, and dividend policy on firm value in manufacturing companies on the Indonesia Stock Exchange for the period 2017 - 2019. Sample was selected using purposive sampling method and the valid data was 42 companies. The research data is managed using Eviews software version 10. and Microsoft Excel 2013. In this study, The results show that leverage has a significant positive effect on firm value, while profitability and firm size has no significant negative effect on firm value, dividend policy has no significant positive effect on firm value. The implication of this study is to use variables independent of the research variables, not only focus on the manufacturing sector and use a longer period

Keywords: Profitability, Leverage, Firm size, Dividend Policy, Firm value.

Abstrak: Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh profitability, leverage, firm size, dan dividend policy terhadap firm value pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2017 – 2019. Sampel dipilih dengan metode purposive sampling dan data yang valid adalah 42 perusahaan. Data Penelitian dikelola dengan menggunakan Eviews versi 10 dan Microsoft Excel 2013. Dalam penelitian ini menunjukkan hasil bahwa leverage berpengaruh positif signifikan terhadap firm value, sedangkan profitability dan firm size berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap firm value, dividend policy berpengaruh positif tidak signifikan terhadap firm value. Implikasi dari penelitian ini adalah menggunakan variabel – variabel independen selain dari variabel dalam penelitian, tidak hanya terfokus pada sektor manufaktur dan menggunakan periode yang lebih panjang

Kata kunci : Profitability, Leverage, Firm size, Dividend Policy, Firm value.

PENDAHULUAN

Meningkatnya persaingan di antara perusahaan baik perusahaan kecil maupun perusahaan besar, mendorong perusahaan untuk meningkat kinerjanya Hal itu dilakukan agar perusahaan tersebut bisa lebih unggul dari pesaingnya. Pada umumnya perusahaan memiliki tujuan jangka pendek serta tujuan jangka panjang. Sebagai contoh, tujuan jangka pendek perusahaan seperti memaksimalkan laba dengan sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan. Tujuan jangka panjang perusahaan seperti meningkatkan *firm value* serta memakmurkan pemegang saham. *Firm value* sangat penting bagi perusahaan mempertahankan kelangsungan hidupnya dalam perekonomian serta menghasilkan keuntungan, sehingga dapat meningkatkan kemakmuran pemegang saham. Dalam mencapai tujuan, perusahaan memerlukan manajer yang dapat mengelola keuangan perusahaan dengan baik. *Firm value* dapat dijadikan sebagai tolak ukur keberhasilan manajer dalam mengelola perusahaan karena *firm value* yang meningkat menunjukkan kinerja perusahaan

meningkat. Terdapat banyak faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan antara lain: *profitability*, *leverage*, *firm size*, dan *dividend policy*.

KAJIAN TEORI

Signalling theory. Teori ini menjelaskan mengenai adanya perbedaan informasi yang dimiliki antara pihak internal dan eksternal perusahaan. Umumnya pihak internal memiliki informasi mengenai keadaan perusahaan lebih banyak daripada pihak eksternal. Pihak internal mengeluarkan *annual report* agar menghindarinya adanya asimetri informasi serta memberikan sinyal kepada investor mengenai prospek perusahaan ke depan (Arifin, 2005 dalam Sari & Priyadi, 2016).

Dividend Irrelevance Theory. Menurut Hauteas dan Musliach (2019) teori ini dikemukakan oleh Modigliani dan Miller pada tahun 1963 menyatakan bahwa *firm value* tidak ditentukan oleh dividen yang dibayar oleh perusahaan, tetapi hanya ditentukan oleh kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau pendapatan dan pengelolaan risiko bisnis yang terdapat dalam perusahaan.

Firm Value. *firm value* adalah kinerja perusahaan yang direfleksikan oleh harga saham yang dibentuk melalui permintaan dan penawaran dalam pasar modal, yang menggambarkan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan (Harmono, 2009 dalam Lumoly, Murni & Untu, 2018). Selanjutnya, Husnan (2014 dalam Suwardika & Mustanda, 2017) menyatakan definisi *Firm value* adalah harga yang dibayar pembeli saat perusahaan dijual. Dari definisi diatas dapat disimpulkan bahwa *firm value* sebagai penilaian investor terhadap kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham. Meningkatnya *firm value* dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap kinerja perusahaan saat ini dan dimasa yang akan datang (Nandita & Kusumawati, 2018). Dengan demikian semakin tinggi *firm value* semakin tinggi harga saham perusahaan tersebut (Lukman & Tanuwijaya, 2020).

Profitability. *profitability* adalah kemampuan perusahaan menghasilkan laba atau efektifitas pengelolaan manajemen (Wigustini, 2010 dalam Novari & Lestari, 2016). Investor dapat menggunakan *profitability* untuk menilai tingkat efektifitas pengelolaan manajemen terhadap sumber daya yang dimiliki perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan.

Leverage. *leverage* adalah gambaran penggunaan utang yang dilakukan perusahaan untuk membiayai kegiatan operasional (Rudangga & Sudiarta, 2016). Selanjutnya, Wiagustini (2010 dalam Suwardika & Mustanda, 2017) menyatakan definisi *Leverage* adalah rasio keuangan untuk menilai seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang. Dari definisi diatas dapat disimpulkan bahwa efektifitas perusahaan dalam menggunakan utang untuk membiayai kegiatan operasional dapat diukur menggunakan *leverage*. Perusahaan yang menggunakan utang secara efektif dapat menambah dana perusahaan, sehingga bisa digunakan untuk ekspansi bisnis.

Firm Size. *Firm size* adalah kecil atau besarnya perusahaan yang dicerminkan melalui ekuitas, penjualan dan total aktiva perusahaan (Sari & Priyadi, 2016). Besar atau kecilnya *firm size* dapat

diketahui melalui jumlah asset perusahaan dan penjualan yang dilakukan oleh perusahaan. Semakin besar perusahaan menandakan bahwa perusahaan memiliki pertumbuhan yang baik, sehingga *value* dari perusahaan dapat meningkat, karena mempunyai berbagai kelebihan dibanding dengan perusahaan yang berukuran kecil (Triana & Lukman, 2021).

Dividend policy. *dividend policy* adalah keputusan perusahaan mengenai laba yang sudah diperoleh apakah akan dibagikan kepada investor yang telah berinvestasi atau menjadi laba yang ditahan perusahaan (Fauziah, 2017, h. 7). Selanjutnya, menurut Suffah dan Riduwan, (2016) menyatakan definisi dari *dividend policy* adalah keputusan pendanaan dalam menentukan berapa besar keuntungan yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Berdasarkan definisi diatas maka disimpulkan bahwa perusahaan dapat membuat keputusan untuk membagikan dividen kepada investor atau menjadi laba ditahan. Saat perusahaan memilih untuk menjadi laba ditahan maka akan menambah dana internal, yang dapat digunakan untuk pembiayaan investasi di masa yang akan datang.

Kaitan antara variabel

Profitability dengan firm value. Nilai *profitability* yang tinggi menggambarkan tingkat kinerja serta prospek perusahaan yang baik dimasa yang akan datang, sehingga dapat menarik investor untuk berinvestasi (Suwardika & Mustanda, 2017). Semakin banyak investor membeli saham perusahaan maka harga saham yang dicerminkan *firm value* juga akan meningkat (Novari & Lestari, 2016). Kaitan antara *signalling theory* dengan *firm value* adalah semakin tinggi *profitability* maka menggambarkan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik dan dapat menghasilkan laba yang besar, sehingga dapat memberikan sinyal positif terhadap investor untuk berinvestasi dalam perusahaan. Hal ini akan menyebabkan harga saham yang tinggi yang mencerminkan *firm value*. Hasil penelitian dari Sari dan Sedana (2020) *profitability* berpengaruh positif signifikan terhadap *firm value*, kemudian Tarima Parengkuan dan Untu (2016) menyatakan bahwa *profitability* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *firm value*. Hasil ini bertolak belakang dengan penelitian menurut penelitian Putri dan Rachmawati (2017) *profitability* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *firm value*.

Leverage dengan firm value. Perusahaan bisa mendapatkan tambahan dana untuk mengembangkan usahanya dengan menggunakan dana internal atau dana eksternal. Perusahaan dapat menggunakan utang untuk ekspansi usaha agar keuntungan meningkat, sehingga memberikan sinyal positif kepada investor yang efeknya meningkatkan harga saham perusahaan yang mencerminkan *firm value*. (Hegianti & Retnani, 2020). Berkaitan dengan *signalling theory*, *leverage* memiliki pengaruh positif terhadap *firm value*. Perusahaan dapat menggunakan dana yang diperoleh untuk meningkatkan laba dengan melakukan ekspansi bisnis, sehingga memberikan sinyal positif kepada investor. Hal ini dapat menarik investor untuk berinvestasi dalam perusahaan, sehingga meningkatkan *firm value*. Hasil penelitian dari Winarto (2015) *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap *firm value*, sedangkan menurut penelitian Cheryta, Moeljadi, dan Indrawati (2017) *leverage* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *firm value*.

Firm size dengan firm value. Semakin besar *firm size* maka menandakan bahwa perusahaan relatif lebih stabil dalam menghasilkan keuntungan, sehingga dapat menarik perhatian investor untuk berinvestasi dalam perusahaan (Suffah & Riduwan, 2016). Hal ini dapat meningkatkan permintaan saham perusahaan, sehingga harga saham perusahaan yang mencerminkan *firm value* juga ikut meningkat. (Suwardika & Mustanda, 2017). *Signalling theory* menunjukkan perusahaan yang besar memiliki kondisi yang stabil terutama dalam pembagian *return* yang tinggi untuk investor, sehingga

mendapatkan tanggapan positif yang menjadikan harga saham perusahaan menjadi naik yang sering dikaitkan dengan *firm value*. Hasil penelitian dari Gunawan, Pituringsih, dan Widyastuti (2018) *firm size* berpengaruh positif signifikan terhadap *firm value*, sedangkan menurut penelitian Cheryta, Moeljadi dan Indrawati (2017) *firm size* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *firm value*, kemudian Winarto (2015) menyatakan bahwa *firm size* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *firm value*.

Dividend policy dengan *firm value*. Nilai perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan membayar dividen (Gunawan, Pituringsih & Widyastuti, 2018). Pembayaran dividen dapat memberikan sinyal positif bahwa perusahaan memiliki keuntungan yang tinggi (Suffah & Riduwan, 2016). Jika dividen yang dibayar tinggi maka harga saham akan cenderung tinggi, sehingga *firm value* juga tinggi. Kaitan antara *Signalling theory* dan dividen adalah semakin besar, pembayaran dividen yang dilakukan oleh perusahaan dianggap sebagai *signal* positif bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik dimasa yang mendatang, sehingga menarik investor untuk berinvestasi dalam perusahaan yang menyebabkan *firm value* meningkat. Hasil penelitian dari Putri dan Rachmawati (2018) menunjukkan bahwa *dividend policy* berpengaruh positif signifikan terhadap *firm value*, sedangkan menurut Munawar (2019) *dividend policy* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *firm value*.

Pengembangan Hipotesis

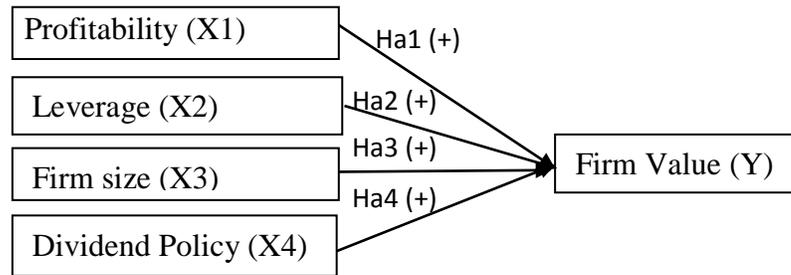
Berdasarkan penelitian Cheryta, Moeljadi, dan Indrawati (2017), Gunawan, Pituringsih dan Widyastuti (2018), *profitability* berpengaruh positif signifikan terhadap *firm value*. Tetapi hasil penelitian bertolak belakang dengan menurut Putri dan Rachmawati (2017) *profitability* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *firm value*, kemudian Tarima Parengkuan dan Untu (2016) menyatakan bahwa *profitability* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *firm value*. H1: *Profitability* berpengaruh positif signifikan terhadap *firm value*.

Hasil penelitian Winarto (2015) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap *firm value*. Tetapi hasil penelitian bertolak belakang dengan menurut Munawar (2019) *leverage* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *firm value*, tetapi Putri dan Rachmawati (2017) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *firm value*. H2: *Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap *firm value*.

Hasil penelitian Suffah dan Riduwan (2016) menyatakan bahwa *firm size* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *firm value*. Tetapi hasil penelitian bertolak belakang dengan menurut Gunawan, Pituringsih dan Widyastuti (2018) bahwa *firm size* berpengaruh positif signifikan terhadap *firm value*, kemudian Munawar (2019) menyatakan *firm size* memiliki berpengaruh negatif signifikan terhadap *firm value*. H3: *Firm Size* berpengaruh positif signifikan terhadap *firm value*.

Hasil penelitian Hauteas & Muslichah (2019) menyatakan bahwa *dividend policy* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *firm value*. Tetapi hasil penelitian bertolak belakang dengan menurut Putri dan Rachmawati (2017) menyatakan bahwa *dividend policy* berpengaruh positif signifikan terhadap *firm value*. H4: *Dividend policy* berpengaruh positif terhadap *firm value*.

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini seperti digambarkan dibawah ini



Gambar 1. Model dan Hipotesis Penelitian

METODOLOGI

Metodologi penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan data sekunder diperoleh dari Bursa Efek Indonesia 2017 sampai 2019, dimana 2019 diambil sebagai tahun dasar pengambilan data. Metode pemilihan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* dari perusahaan manufaktur dengan kriteria. 1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2017 sampai 2019, 2) Perusahaan yang tidak melakukan IPO selama tahun 2017 sampai 2019, 3) Perusahaan yang menyajikan laporan keuangan dengan mata uang rupiah selama tahun 2017 sampai 2019, 4) Perusahaan yang membagikan dividen selama tahun 2017 sampai 2019, 5) Perusahaan yang tidak mengalami kerugian selama tahun 2017 sampai 2019, dan 6) Perusahaan manufaktur yang laporan keuangan per 31 Desember. Jumlah data yang diperoleh adalah 42 perusahaan.

Variabel Operasional dan pengukuran yang digunakan adalah :

Tabel 1. Variabel Operasional Dan Pengukuran

No	Variabel	Sumber	Ukuran	Skala
1	Firm value	Wiagustini, 2010 dalam Suwardika & Mustanda, 2017)	$PBV = \frac{\text{Harga per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$	Rasio
2	Profitability	Nandita & Kusumawati, 2018	$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$	Rasio
3	Leverage	Wiagustini, 2010 dalam Suwardika & Mustanda, 2017	$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Modal}}$	Rasio
4	Firm Size	Suffah & Riduwan, 2016	Size = Log Natural dari total asset	Rasio
5	Dividend Policy	Suffah & Riduwan, 2016	$DPR = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning per Share}}$	Rasio

Penelitian ini menggunakan uji statistik deskriptif untuk menguji data sampel, Pilihan model dalam penelitian ini terdiri dari tiga *common effect model*, *fixed effect model*, dan *random effect*

model, sedangkan penentuan model data panel yang paling sesuai dengan penelitian dapat dipilih menggunakan uji *likelihood* (*Chowtest*), dan uji Hausman. Uji hipotesis dilakukan dengan menggunakan uji koefisien determinasi berganda (R^2), uji bersama (uji F), dan uji parsial (uji-t).

HASIL UJI STATISTIK

Hasil Hasil dari statistik deskriptif menunjukkan bahwa *firm value* memiliki nilai rata-rata sebesar 3.889183, nilai minimum 0.298144, nilai maksimum 82.44443, dan nilai standar deviasi sebesar 9.834545. *Profitability* memiliki nilai rata-rata sebesar 0.090666, nilai minimum 0.005398, nilai maksimum 0.446758, dan nilai standar deviasi sebesar 0.076762. *Leverage* memiliki nilai rata-rata sebesar 0.746016, nilai minimum 0.090589, nilai maksimum 3.609272, dan nilai standar deviasi sebesar 0.696357. *Firm size* memiliki nilai rata-rata sebesar 29.27503, nilai minimum 26.45496, nilai maksimum 33.49453, dan nilai standar deviasi sebesar 1.564288. *Dividend policy* memiliki nilai rata-rata sebesar 0.484688, nilai minimum 0.019781, nilai maksimum 3.521127, dan nilai standar deviasi sebesar 0.413852.

Uji *likelihood* (*chow test*) digunakan untuk menentukan model data panel yang paling sesuai dalam melakukan analisis regresi data panel, yaitu antara *common effect model* dan *fixed effect model*. Berdasarkan hasil dari uji *chow* yang telah dilakukan, penelitian ini sebaiknya menggunakan *fixed effect model* karena mempunyai nilai *probability cross-section Chi-square* sebesar 0.0000. Setelah dilakukan uji *likelihood* maka selanjutnya dilakukan uji hausman untuk menentukan model data panel yang paling sesuai dalam melakukan analisis regresi data panel, yaitu antara *random effect model* dan *fixed effect model*. Penelitian ini tidak melakukan uji *lagrange multiplier* karena uji *likelihood* (*chow test*) dan uji hausman yang dilakukan menunjukkan bahwa model yang paling sesuai dalam penelitian ini adalah *fixed effect model*.

Uji regresi linear berganda. Persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian ini sebagai berikut:

$$Y = 121.1666 - 0.947081 X_1 + 7.885861 X_2 - 4.224311 X_3 + 1.222019 X_4 + \varepsilon$$

Keterangan:

Y : *Firm value*

C : Konstanta

$\beta_1 - \beta_4$: koefisien Regresi Linear

X1 : *profitability*

X2 : *Leverage*

X3 : *Firm Size*

X4 : *Dividend Policy*

Dari persamaan regresi yang disajikan diatas, dapat dilihat bahwa nilai konstanta sebesar 121.1666, yang bearti nilai *firm value* mengalami kenaikan sebesar 121.1666 apabila variabel independen yang meliputi *profitability*, *leverage*, *firm size* dan *dividend policy*, bernilai sama dengan nol.

Koefisien regresi variabel *profitability* memiliki nilai negatif dan sebesar -0.947081 artinya apabila *profitability* meningkat sebesar satu satuan maka menyebabkan nilai *firm value* menurun sebesar 0.947081, dan variabel independen lainnya dianggap konstan. Koefisien regresi variabel *leverage* memiliki nilai positif dan sebesar 7.885861, artinya apabila *leverage* meningkat sebesar satu satuan akan menyebabkan nilai *firm value* meningkat sebesar 7.885861, dan variabel independen lainnya dianggap konstan. Koefisien regresi berganda variabel *firm size* memiliki nilai negatif dan sebesar -4.224311, artinya apabila *firm size* meningkat sebesar satu satuan maka menyebabkan nilai *firm value* menurun sebesar 4.224311, dan variabel independen lainnya

dianggap konstan. Koefisien regresi berganda variabel *dividend policy* memiliki nilai positif dan sebesar 1.222019, artinya apabila *dividend policy* meningkat sebesar satu satuan akan menyebabkan nilai *firm value* meningkat sebesar 1.222019, dan variabel independen lainnya dianggap konstan.

Uji Koefisien Determinasi Berganda (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen. Penelitian ini memiliki nilai *Adjusted R-squared* sebesar 0.917027 yang menunjukkan bahwa variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen sebesar 91.70 %. Variabel dependen dalam penelitian ini juga dijelaskan oleh faktor lain diluar dari variabel independen yang diteliti sebesar 8.3%.

Uji bersama (uji F) untuk mengetahui apakah variabel independen secara bersama berpengaruh terhadap variabel dependen. Uji bersama (uji F) dalam penelitian ini sebesar 0.000000 yang menunjukkan bahwa *profitability*, *leverage*, *firm size*, dan *dividend policy* secara bersama berpengaruh signifikan terhadap *firm value*.

Uji Parsial (uji-t) digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen.

Tabel 2
Uji Parsial (Uji-t)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	121.1666	86.50595	1.400674	0.1652
X1	-0.947081	17.58665	-0.053852	0.9572
X2	7.885861	2.022011	3.900008	0.0002
X3	-4.224311	2.968628	-1.422984	0.1586
X4	1.222019	1.159554	1.053870	0.2951

(Sumber: Hasil Output *E-views Version 10*)

Tabel di atas menjelaskan bahwa *profitability* memiliki nilai *probability* sebesar 0.9572. Nilai *probability* > 0.05 menunjukkan bahwa *profitability* berpengaruh tidak signifikan terhadap *firm value*. *Leverage* memiliki nilai *probability* sebesar 0.0002. Nilai *probability* < 0.05 menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap *firm value*. *Firm size* memiliki nilai *probability* sebesar 0.1586. Nilai *probability* > 0.05 menunjukkan bahwa *firm size* berpengaruh tidak signifikan terhadap *firm value*. *Dividend policy* memiliki nilai *probability* sebesar 0.2951. Nilai *probability* > 0.05 menunjukkan bahwa *Dividend policy* berpengaruh tidak signifikan terhadap *firm value*.

DISKUSI

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *profitability*, *leverage*, *firm size*, dan *dividend policy* secara bersama berpengaruh signifikan terhadap *firm value*.

Profitability berpengaruh tidak signifikan terhadap *firm value*. Menurut Tarima, Parengkuan, dan Untu (2016) saat perusahaan mendapatkan keuntungan maka keuntungan tersebut belum tentu dibagikan kepada investor melainkan menjadi laba ditahan untuk membiayai operasi yang dilakukan oleh perusahaan, sehingga hal ini memberikan *signal* negatif kepada investor yang menyebabkan *firm value* menurun. Hasil penelitian yang diperoleh menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap *firm value*. Menurut Hergianti dan Retnani (2020) perusahaan yang menggunakan utang memiliki kondisi yang stabil karena memiliki kemungkinan untuk melunasi utang di masa mendatang. Utang tersebut dapat digunakan untuk meningkatkan keuntungan dan reinvestasi untuk meningkatkan keuntungan, sehingga dapat menarik investor berinvestasi dalam perusahaan yang dampaknya *firm value* meningkat. *Firm size* berpengaruh tidak signifikan terhadap *firm value*. Menurut Suffah dan Riduwan (2016) saat investor ingin

berinvestasi dalam perusahaan tidak melihat ukuran atau *size* dari perusahaan. Investor akan melihat kinerja perusahaan yang dilihat melalui laporan keuangan perusahaan terkait, nama baik dari perusahaan, besarnya keuntungan yang dihasilkan, besarnya *capital gain* dan dividen yang diperoleh. Selain itu perusahaan yang berukuran besar juga belum tentu memiliki komitmen yang menjanjikan, sehingga ukuran dari perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian yang diperoleh menunjukkan bahwa *dividend policy* berpengaruh tidak signifikan terhadap *firm value*. Saat investor ingin berinvestasi dalam perusahaan tidak hanya memperhatikan *dividend* tetapi ada factor lainnya yang diperhatikan seperti laba, pertumbuhan perusahaan dan *capital gain*. Menurut Hauteas dan Muslichah (2019) Hal ini karena pembayaran dividen yang dilakukan oleh perusahaan tidak menunjukkan informasi tentang prospek perusahaan di masa mendatang.

KESIMPULAN

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah hanya menggunakan empat variabel independen yaitu *profitability*, *leverage*, *firm size* dan *dividend policy*. Populasi penelitian hanya pada perusahaan manufaktur yang di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini hanya menggunakan tiga periode, hal ini menyebabkan hasil penelitian hanya menjelaskan keadaan pada masa periode tersebut.

Saran dalam penelitian ini adalah dapat menggunakan variabel – variabel independen selain dari variabel dalam penelitian ini seperti keputusan investasi, *liquidity*, agresivitas pajak, *board size*, *growth opportunity* dan lain sebagainya. Bagi penelitian selanjutnya tidak hanya terfokus pada sektor manufaktur, tetapi juga pada sektor lainnya contohnya perusahaan jasa, perdagangan, perbankan dan lain sebagainya. Penelitian selanjutnya dapat menggunakan periode yang lebih panjang agar hasil yang diperoleh lebih jelas mengenai *firm value*.

DAFTAR PUSTAKA

- Cheryta, A. M., Moeljadi., & Indrawati, N. K. (2017). The Effect of Leverage, Profitability, Information Asymmetry, Firm Size on Cash Holding and Firm Value of Manufacturing Firms Listed at Indonesian Stock Exchange. *International Journal of Research in Business Studies and Management*, 4(4), 21 – 31.
- Fauziah, F. (2017). Kesehatan Bank, Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan: Teori dan Kajian Empiris. Samarinda : RV Pustaka Horizon.
- Gunawan, I. M. A., Pituringsih E., & Widyastuti. E. (2018). The Effect of Capital Structure, Dividend Policy, Company Size, Profitability, and Liquidity On Company Value (Study at Manufacturing Companies Listed on Indonesian Stock Exchange 2014 – 2016). *International Journal of Economics, Commerce and Management*. 6(6), 405 – 422.
- Hauteas, O. S. & Muslichah (2019). Analisis Pengaruh profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel mediasi. *manajemen dan keuangan*, 8(2), 177 – 192.
- Hergianti, A. N. & Retnani, D. E. D. (2020). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Profitabilitas dan Leverage terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. 9(2), 1 – 20.
- Lukman, H & Tanuwijaya, H. (2020). The Effect of Financial Performance and Intellectual Capital on Firm Value with CSR as a Mediating Variable in Banking Industry. *Advances in Economics, Business and Management Research*, volume 174, p. 252-258. *Proceedings of*

- the Ninth International Conference on Entrepreneurship and Business Management (ICEBM 2020).
- Lumoly, S., Murni, S., & Untu, V. N. (2018). Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *EMBA*, 6(3), 1108 – 1117.
- Munawar, A (2018). The Effect of Leverage, Dividend Policy, Effectiveness, Efficiency, and firm size on Firm Value in Plantation Companies Listed on IDX. *International Journal of Science and Research*, 8(10), 244 – 252.
- Nandita, A. & Kusumawati, R. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Size dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai perusahaan. *Change Agent For Management Journal*. 2(2), 188 – 199.
- Novari, P. M. & Iestari, P. V. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Nilai perusahaan Pada Sektor Properti dan Real Estate. *E-Jurnal Manajemen Unud*. 5(9), 5671-5694.
- Putri, V. R. & Rachmawati, A. (2017). The Effect of Profitability, Dividend Policy, Debt Policy, and Firm Age on Firm Value in The Non-Bank Financial Industry. *Jurnal Ilmu Manajemen dan Ekoonomika*. 10(1), 14 – 21.
- Rudangga, I. G. N. G. & Sudiarta G. M. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Provitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*. 5(7), 4394 – 4422.
- Sari, R. A. I. & Priyadi, M. P. (2016). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Size, dan Growth Opportunity terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. 5(10), 1 – 17.
- Suffah, R. & Riduwan, A. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran perusahaan dan Kebijakan Dividen pada Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. 5(2), 1 – 17.
- Suwardika, I. N. A. & Mustanda I. K. (2017). Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*. 6(3), 1248-1277.
- Tarima, G., Parengkuan, T., & Untu. V. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Farmasi yang Terdapat di BEI Priode 2011 – 2014. *Junal Berkalah Ilmiah Efisiensi*. 4(16). 465 – 474.
- Triana, C., & Lukman, H. (2021). Pengaruh Profitability, Pbv, Firm Size Dan Dividen Terhadap Abnormal Return. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, Volume III No. 4/2021 Edisi Oktober Hal: 1787-1795 1787.
- Winarto, J. (2015). The Determinants of Manufacturer Firm Value in Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Information, Business and Management*. 7(4), 323 – 349.