

**PENGARUH KEBIJAKAN HUTANG, *FIRM SIZE*, KEBIJAKAN DIVIDEN,
PROFITABILITAS DAN *LEVERAGE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi yang Terdaftar
di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016)**

Putri Indah Purbasari¹

Nora Hilmia Primasari²

E-mail : [putrindah404@gmail.com¹](mailto:putrindah404@gmail.com); [norahilmia@gmail.com²](mailto:norahilmia@gmail.com)

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Budi Luhur

ABSTRACT

The higher level prosperity of the company owner, it will increase the value of the company. Company value indicates that shareholder wealth is also high and the future prospects of the company are good. Company value is proxide by Price Book Value (PBV). The purpose of this study is to test the effect of debt policy, firm size, dividend policy, profitability, and leverage against company value empirical study on manufacturing company of consumer goods sector listed on Indonesia Stock Exchange in the 2013-2016 period . The population in this study as many as 37 companies. The sampling is done by purposive sampling technique so that there are 34 samples then the amount of observation data as much as 136. The result of this research is debt policy and leverage policy has no effect to firm value, while firm size and profitability have a significant effect to company value and dividend policy have negative effect to company value.

Keywords: *Company Value, Debt Policy, Firm Size, Policy Dividends, Profitability and Leverage.*

PENDAHULUAN

Bentuk kinerja suatu perusahaan tidak terlepas dari perencanaan yang didalamnya terdapat berbagai tujuan perusahaan yang direncanakan, baik dalam jangka panjang maupun jangka pendek. Tujuan perusahaan jangka pendek yaitu mendapatkan laba maksimal dengan sumberdaya yang ada, dan memaksimalkan nilai perusahaan merupakan tujuan utama perusahaan dalam jangka panjang.

Sujoko dan Soebiantoro (2007) dalam Hidayah dan Widyawati (2016) menyatakan bahwa nilai perusahaan merupakan persepsi para investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang berhubungan dengan harga saham, dimana semakin tinggi harga saham perusahaan maka nilai perusahaan menjadi tinggi pula, nilai perusahaan yang tinggi akan meningkatkan kepercayaan pasar terhadap tidak hanya pada kinerja perusahaan namun juga pada prospek pandangan perusahaan dimasa yang akan datang. Penelitian ini berfokus pada faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya adalah kebijakan hutang, *firm size* / ukuran perusahaan, kebijakan dividen, profitabilitas dan *leverage*.

Kebijakan hutang adalah kebijakan perusahaan tentang bagaimana perusahaan menggunakan hutang sebagai sumber pendanaannya (Pertiwi et al, 2016). Dalam penelitian Pertiwi et al (2016) menemukan kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian Normayanti (2017) menunjukkan bahwa kebijakan hutang (DER) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Firm size menggambarkan besar ataupun kecilnya perusahaan yang dilihat dari banyaknya total aset, jumlah penjualan, maupun rata-rata tingkat penjualan dan juga rata-rata total aktiva perusahaan tersebut (Meidiawati dan Mildawati, 2016). Dalam penelitian Badruddien et al (2017) menemukan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian Sari dan Priyadi (2016) menunjukkan bahwa size berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan dividen merupakan bagaimana perusahaan memperlakukan laba yang diperolehnya. Dalam penelitian Meidiawati dan Mildawati (2016) menemukan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian Mayogi dan Fidiana (2016) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas yaitu kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan atau laba dengan seluruh modal yang bekerja didalamnya yaitu modal sendiri dan modal asing berupa hutang (Sutrisno,2012) dalam (Normayanti,2017). Dalam penelitian Mayogi dan Fidiana (2016) menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Menurut Brigham dan Weston (2005) dalam Hidayah dan Widyawati (2016), *Leverage* merupakan suatu ukuran dimana sekuritas berpenghasilan tetap (hutang dan saham preferen) digunakan dalam struktur modal perusahaan. Hidayah dan Widyawati (2016) menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil penelitian Badruddien et al (2016) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan penjelasan diatas, maka penulis melakukan penelitian ini dengan judul **“PENGARUH KEBIJAKAN HUTANG, FIRM SIZE, KEBIJAKAN DIVIDEN, PROFITABILITAS, dan LEVERAGE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2013-2016”**.

KAJIAN TEORI

Teori Sinyal (Signalling Theory)

Menurut Arifin (2005) dalam Sari dan Priyadi (2016) teori sinyal pada dasarnya membahas adanya ketidaksamaan informasi antara pihak internal dan pihak eksternal perusahaan. Pihak internal perusahaan (manajer) biasanya memiliki lebih banyak informasi mengenai kondisi perusahaan yang sebenarnya dibandingkan pihak eksternal (investor). Untuk menghindari asimetri informasi pihak internal mengeluarkan laporan tahunan sebagai sinyal kepada para investor mengenai prospek perusahaan kedepannya.

Nilai Perusahaan

Menurut Brigham dan Houston (2006) dalam Sari dan Priyadi (2016). Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap keseluruhan atas setiap ekuitas yang dimiliki perusahaan yang dikaitkan dengan harga saham. Menurut Hery (2017) nilai perusahaan mencerminkan sejauh mana suatu perusahaan diakui oleh publik. Nilai perusahaan dapat diprosikan melalui tiga cara yaitu nilai buku, nilai likuidasi, ataupun nilai pasar (saham). Nilai perusahaan sebagai variabel dependen dapat diukur dengan menggunakan *price book value* (PBV). Dalam menghitung *Price Book Value* (PBV) dinyatakan sebagai berikut:

$$\text{Price Book Value} = \frac{\text{Harga saham}}{\text{Nilai buku saham}}$$

Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang adalah gambaran perbandingan finansial perusahaan antara modal perusahaan dari utang jangka panjang ataupun modal milik sendiri yang menjadi sumber utama pembiayaan perusahaan menurut Fahmi (2012) dalam Normayanti (2017). Nilai DER dapat dicari dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

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

Firm Size

Ukuran perusahaan adalah klasifikasi besar kecilnya perusahaan dengan berbagai cara antara lain dapat dilihat dari total aset, nilai pasar saham, dan lain-lain (Prasetyorini, 2013) dalam (Hery, 2017). *Size* atau ukuran perusahaan dapat diukur dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Ln}(\text{Total Aset})$$

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen berhubungan dengan penentuan besarnya persentase laba bersih yang dibagikan sebagai dividen kepada para pemegang saham apakah laba akan dibagi semua atau ditahan dalam bentuk laba ditahan menurut Sudana (2011) dalam Normayanti (2017). Rumus yang digunakan adalah:

$$\text{Dividen Payout Ratio (DPR)} = \frac{\text{Dividen Tunai Persaham}}{\text{Laba Per Saham}}$$

Profitabilitas

Menurut Sari dan Priyadi (2016) profitabilitas perusahaan dapat diukur menggunakan *Return on Equity* (ROE). ROE menunjukkan tingkat pengembalian yang akan diterima investor atas modal yang ditanam yang telah dipotong kewajiban investor. ROE dihitung dengan rumus sebagai berikut:

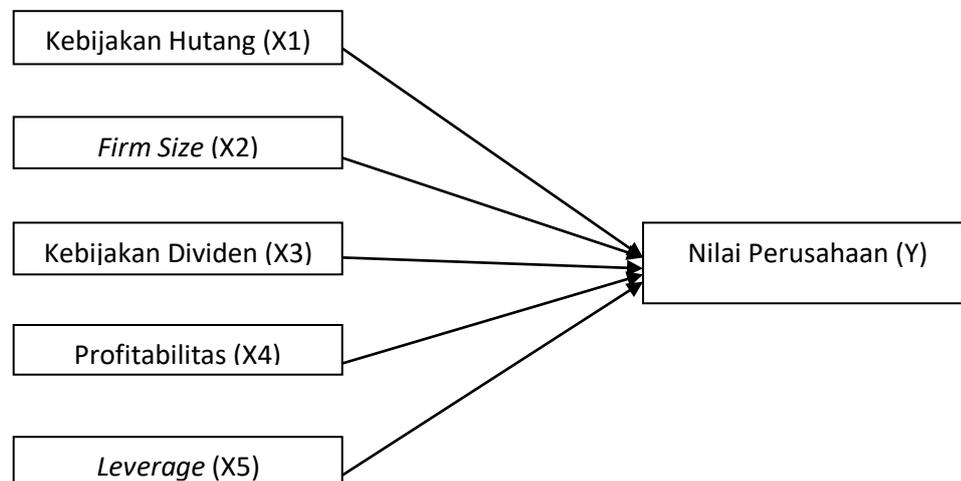
$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Leverage

Leverage diukur menggunakan jumlah rasio utang yaitu total utang dibagi total aset yang dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Leverage} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$$

Kerangka Pemikiran



Hipotesis Penelitian

Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan hutang merupakan salah satu bagian penting dari kebijakan pendanaan perusahaan. Untuk memperoleh sumber pembiayaan perusahaan yang akan digunakan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan maka perusahaan mengambil kebijakan yang disebut dengan kebijakan hutang. Sumber pendanaan dapat diperoleh dari modal didalam perusahaan dan modal diluar perusahaan (Mayogi dan Fidiana, 2016). Dalam menggunakan hutang tetap harus dikelola dengan baik karena merupakan hal sensitif bagi perusahaan terhadap tinggi atau rendahnya nilai perusahaan jadi perusahaan haruslah memanfaatkan hutang tersebut dengan benar jika tidak akan menyebabkan pembekakan biaya bunga yang harus dipenuhi dan akan menyebabkan kebangkrutan. Namun dengan kemampuan perusahaan yang dapat memanfaatkan dan mengelola dana yang diperoleh dengan baik dan dapat menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi perusahaan, itu akan menunjukkan kemampuan perusahaan yang cukup baik dalam memenuhi rasio hutang jangka pendek maupun jangka panjang sehingga investor akan memandang bahwa tingkat hutang yang tinggi akan memberikan sinyal positif yang diterima kreditur karena mempercayai bahwa perusahaan dapat mengelola pinjaman dengan baik untuk meningkatkan laba dan juga meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini didukung oleh hasil penelitian Normayanti (2017) menunjukkan bahwa kebijakan hutang (DER) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan pendapat tersebut, maka peneliti mengajukan hipotesis :

H1 : Kebijakan Hutang berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Firm Size terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan skala dimana besar kecilnya perusahaan dapat digolongkan dengan berbagai cara antara lain dengan total aset, nilai pasar saham, dan lain-lain (Prasetyorini, 2013) dalam (Hery, 2017). Semakin besar jumlah aset perusahaan maka akan semakin besar pula ukuran suatu perusahaan dan juga semakin banyak penjualan yang dilakukan oleh perusahaan maka akan semakin banyak juga perputaran uang dalam perusahaan tersebut. Dan semakin besar total aktiva maka semakin besar modal yang akan ditanam perusahaan. Sehingga dapat dikatakan bahwa ukuran perusahaan merupakan besarnya aset kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan menurut Meidiawati dan Mildawati (2016). Semakin besar ukuran perusahaan, maka investor akan banyak menaruh perhatian pada perusahaan tersebut sehingga memberikan sinyal yang positif, karena perusahaan besar cenderung memiliki kondisi yang lebih stabil dan akan menarik minat investor untuk memiliki saham diperusahaan tersebut dan kondisi tersebut dapat menyebabkan harga saham perusahaan naik di pasar modal sehingga nilai perusahaan juga akan naik (Ernawati dan Widyawati, 2015). Hasil penelitian Sari dan Priyadi (2016) menunjukkan bahwa size berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan pendapat tersebut, maka peneliti mengajukan hipotesis :

H2 : Size berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Hanafi (2004) dalam Hidayah dan Widyawati (2016) menyatakan, deviden merupakan kompensasi yang diterima oleh para pemegang saham, disamping capital gain. Deviden ini dibagikan kepada para pemegang saham sebagai bentuk keuntungan dari laba yang diperoleh oleh perusahaan. Pembagian deviden ditentukan oleh rapat oleh para pemegang saham dan kebijakan pimpinan mempengaruhi jenis pembayaran. Hal ini ditegaskan kembali oleh Martono dan Harjito (2002) dalam Meidiawati dan Mildawati (2016) menyatakan kebijakan dividen (*dividend policy*) adalah keputusan akan laba yang dimiliki perusahaan di akhir tahun akan dibagikan kepada pemegang saham. Rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) untuk menunjukkan persentase laba perusahaan yang

akan dibayar kepada para pemegang saham biasa perusahaan berupa dividen kas. Cerminan nilai perusahaan dilihat dari kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividennya. Jika pembayaran dividen tinggi, maka harga saham juga akan tinggi, sehingga akan berdampak pula pada tingginya nilai perusahaan. Laba yang tinggi akan dibagikan dalam bentuk dividen dan dapat menguntungkan para pemegang saham atau ditahan sebagai laba ditahan untuk digunakan sebagai kegiatan operasional agar dapat meningkatkan laba sehingga akan memberikan sinyal positif terhadap peningkatan nilai perusahaan. Hasil penelitian Mayogi dan Fidiana (2016) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan pendapat tersebut, maka peneliti mengajukan hipotesis :

H3 : Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menggunakan modal yang dimiliki untuk menghasilkan laba. Laba merupakan ukuran keseluruhan prestasi perusahaan. Karena laba yang tinggi yang dihasilkan perusahaan lebih menarik perhatian para investor menurut Sari dan Priyadi (2016). Profitabilitas sangat diperhatikan investor dan juga pemegang saham, sehingga investor dan pemegang saham yang tertarik terhadap perusahaan akan melakukan penanaman modal ke perusahaan, namun sebaliknya apabila perusahaan dianggap memiliki kemampuan menghasilkan laba yang rendah investor dan pemegang saham akan menarik kembali dananya dari perusahaan.

Hal ini dikarenakan profitabilitas dapat dihitung dengan *return of equity* (ROE) dimana ROE menggambarkan tingkat hasil pengembalian investasi bagi pemegang saham. Jadi dengan meningkatnya harga saham dipengaruhi oleh ROE yang tinggi sehingga investor tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan sehingga akan memberikan sinyal yang positif antara profitabilitas dengan harga saham, dimana tingginya harga saham tersebut pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan (Hery, 2017). Hasil penelitian Mayogi dan Fidiana (2016) menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan pendapat tersebut, maka peneliti mengajukan hipotesis :

H4 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Brigham dan Weston (2005) dalam Hidayah dan Widyawati (2016), *Leverage* merupakan rasio yang menghitung seberapa besar dana yang disediakan oleh kreditor, juga sebagai rasio yang membandingkan total utang terhadap keseluruhan aset suatu perusahaan. Apabila investor melihat sebuah perusahaan dengan aset yang besar namun resiko *leverage*-nya juga besar, para investor akan berpikir ulang untuk berinvestasi di perusahaan tersebut karena khawatir tingginya nilai aset yang didapatkan tersebut diperoleh dari utang yang akan meningkatkan resiko investasi mereka apabila perusahaan tidak dapat melunasi kewajiban secara tepat waktu. Sehingga dapat memberikan sinyal yang negatif bagi para investor karena semakin tinggi rasio *leverage* suatu perusahaan akan membuat investor berhati-hati dalam mempertimbangkan investasinya sehingga membuat nilai perusahaan menjadi rendah (Hery, 2017). Hasil penelitian Badruddien et al (2016) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan pendapat tersebut, maka peneliti mengajukan hipotesis :

H5 : Leverage berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan

Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan populasi berupa perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2016, Perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi menjadi salah satu emiten yang berpeluang besar dalam menarik investor. Dalam penelitian ini, teknik sampel yang digunakan dalam pengambilan sampel penelitian adalah metode *purposive sampling* dan sampel yang diperoleh dalam penelitian ini adalah sebanyak 19 perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2016. Dalam penelitian ini menggunakan metode regresi linier berganda untuk menganalisis pengaruh variabel independen dengan variabel dependen.

PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik

Pada penelitian ini hasil pengolahan data sudah memenuhi kriteria uji asumsi klasik dengan menggunakan Program *Statistical the Social Science* (SPSS) versi 19.0 dan diperoleh hasil bahwa data penelitian telah berdistribusi secara normal, data tidak terjadi masalah multikolinearitas, data tidak terjadi masalah heteroskedastisitas dan data tidak terjadi masalah autokorelasi.

Analisis Regresi Linier Berganda

Atas dasar perhitungan hasil analisis berganda dengan menggunakan aplikasi SPSS, maka diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$PBV = \beta_1 DER + \beta_2 FS + \beta_3 DPR + \beta_4 ROE + \beta_5 LEV + \epsilon$$

$$PBV = 0,375DER + 0,639FS - 1,735DPR + 11,184ROE - 2,046LEV + \epsilon$$

Uji Hipotesis

Hasil Uji F (*Goodness of Fit*)

Tabel 2
ANOVA^b

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	305,497	5	61,099	11,835	,000 ^a
	Residual	567,909	110	5,163		
	Total	873,406	115			

a. Predictors: (Constant), LEVERAGE, FIRM SIZE, PROFITABILITAS, KEBIJAKAN DIVIDEN, KEBIJAKAN HUTANG

b. Dependent Variable: NILAI PERUSAHAAN

Sumber: output SPSS ver.19.0

Berdasarkan table 2 diketahui nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 ($0.000 < 0.05$) maka dapat disimpulkan bahwa data uji F (*godness fit model*) layak digunakan dalam penelitian.

Hasil Uji T (Uji Parsial)

Tabel 1
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-15,892	3,972		-4,001	,000
KEBIJAKAN HUTANG	,375	1,289	,059	,291	,772
FIRM SIZE	,639	,140	,380	4,562	,000
KEBIJAKAN DIVIDEN	-1,735	,648	-,238	-2,678	,009
PROFITABILITAS	11,184	2,006	,474	5,575	,000
LEVERAGE	-2,046	3,644	-,113	-,561	,576

a. Dependent Variable: NILAI PERUSAHAAN

Sumber: output SPSS ver.19.0

Berdasarkan table 1 dapat diketahui hasil pengaruh variable independen secara parsial (masing-masing) terhadap variable dependen sebagai berikut:

1. Kebijakan hutang memiliki nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 level signifikan ($0,772 > 0,05$) maka H_0 diterima dan H_a ditolak, hal ini menunjukkan bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. Firm size memiliki nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 level signifikan ($0,000 < 0,05$) maka H_0 ditolak dan H_a diterima, hal ini menunjukkan bahwa firm size berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
3. Kebijakan dividen memiliki nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 level signifikan ($0,009 < 0,05$) maka H_0 ditolak dan H_a diterima, hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
4. Profitabilitas memiliki nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 level signifikan ($0,000 < 0,05$) maka H_0 ditolak dan H_a diterima, hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
5. Leverage memiliki nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 level signifikan ($0,576 > 0,05$) maka H_0 diterima dan H_a ditolak, hal ini menunjukkan bahwa leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Interpretasi Hasil Penelitian

Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Menggunakan utang atau tanpa utang tidak berpengaruh terhadap perubahan nilai perusahaan karena pemegang saham lebih memperhatikan terkait bagaimana perusahaan menghasilkan laba. Penggunaan hutang yang berlebih akan memperbesar risiko perusahaan dalam menghasilkan laba dan menyebabkan keraguan pemegang saham terhadap kemampuan perusahaan dalam mengembalikan pinjamannya. Hal ini akan berimplikasi pada laba bersih yang diperoleh perusahaan sehingga akan menurunkan nilai perusahaan (Normayanti, 2017). Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Mayogi dan Fidiana (2016) menunjukkan bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Firm Size terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *firm size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Investor menyukai perusahaan dengan ukuran yang besar kualitasnya lebih dikenal oleh masyarakat. Sehingga memungkinkan perusahaan untuk mendapatkan modal lebih mudah melalui padar modal. Adanya kecukupan modal yang tersedia menjadikan perusahaan mampu memaksimalkan kinerjanya. Perusahaan besar juga sering melakukan diverifikasi usaha. Diverifikasi adalah penganekaragaman produk atau lokasi usaha untuk memaksialkan keuntungan perusahaan.

Sehingga perusahaan menjadi lebih stabil dan akan terhindar dari resiko-resiko yang dapat membahayakan kelangsungan hidup perusahaan. Oleh karena itu perusahaan dengan ukuran yang besar lebih digemari oleh para investor karena dianggap mampu mensejahterakan para pemegang sahamnya. Respon positif dari para investor tersebutlah yang menjadikan nilai perusahaan akan semakin baik. Sehingga semakin besar ukuran perusahaan semakin tinggi pula nilai perusahaan (Sari dan Priyadi, 2016). Hasil penelitian ini konsisten dengan Sari dan Priyadi (2016) menjelaskan bahwa *size* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan menunjukkan jika kebijakan dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham meningkat, maka nilai perusahaan akan menurun. Memiliki pengaruh yang negatif terhadap harga pasar saham perusahaan artinya, semakin tinggi atau semakin banyak jumlah dividen yang dibagikan perusahaan akan membuat semakin rendah harga pasar saham perusahaan tersebut. Hal ini akan terjadi jika adanya perbedaan antara tarif pajak personal dengan pendapatan dividen dan *capital gain*. Maka jika tarif pajak dividen lebih besar daripada pajak *capital gain*, *investor* lebih senang jika laba yang didapatkan perusahaan tetap ditahan, untuk membiayai investasi yang dilakukan perusahaan (Rafika dan Santoso, 2017). Hasil penelitian ini konsisten dengan Rafika dan Santoso (2017) yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan karena para pemegang saham dan investor melihat bagaimana perusahaan mempergunakan modalnya didalam menjalankan kegiatan operasinya. Penjualan yang dilakukan oleh perusahaan akan menghasilkan laba. Laba yang tinggi akan mempengaruhi pandangan investor terkait kinerja keuangan suatu perusahaan sehingga membuat harga saham menjadi meningkat. Harga saham yang semakin baik tentunya akan menjadikan nilai perusahaan menjadi meningkat (Normayanti, 2017). Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Normayanti (2016) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa investor tidak terlalu memperhatikan besar kecilnya hutang yang dimiliki perusahaan karena investor lebih melihat cara dari pihak manajemen perusahaan menggunakan atau memakai dana hutang dengan cara yang efisien dan efektif untuk mendapat nilai tambah bagi nilai perusahaan. Menurut (Rahayu dan Asandimitra, 2014) perusahaan tidak menggunakan pendanaan eksternal, melainkan lebih menggunakan kas perusahaan dalam operasional perusahaan sehingga tidak berdampak pada kegagalan pembayaran kredit, dimana dapat dilihat pada nilai rata-rata secara keseluruhan *leverage* perusahaan kurang dari angka satu yang menunjukkan bahwa peranan pemilik perusahaan lebih besar dibandingkan dengan peranan para kreditur. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Rahayu dan Asandimitra (2014) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian Badruddien et al (2017) bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian maka dapat disimpulkan bahwa Kebijakan hutang dan *Leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi periode 2013-2016, sedangkan *Firm size* dan Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi periode 2013-2016, serta Kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi periode 2013-2016.

Implikasi manajerial menunjukkan bahwa dengan banyaknya penjualan yang menjadikan banyaknya perputaran uang dalam perusahaan, karena salah satu faktor yang mengakibatkan ukuran perusahaan/*firm size* dan profitabilitas meningkat adalah dengan meningkatkan penjualan perusahaan, sehingga dengan meningkatnya penjualan perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dan modal yang akan ditanam perusahaan semakin besar. Dengan ini diharapkan perusahaan dapat meningkatkan kuantitas dari penjualannya. Sedangkan kebijakan dividen memiliki pengaruh yang negatif terhadap harga pasar saham perusahaan. Artinya, semakin besar jumlah dividen yang dibagikan maka semakin rendah harga saham perusahaan tersebut. Dengan ini perusahaan diharapkan dapat membagikan dividen dengan stabil setiap tahunnya, tidak terlalu tinggi maupun terlalu rendah.

DAFTAR PUSTAKA

- Badruddien, Yusuf, dkk. 2017. Pengaruh *Good Corporate Governance*, *Leverage* dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Industri Barang Konsumsi Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015. *E-Proceeding Of Management*. Vol. 4 No. 3, h:2236. **(Jurnal)**
- Hery. 2017. *Akuntansi Dasar 1 & 2*. Cetakan Kedua. Jakarta: PT Grasindo. **(Buku)**
- Hery. 2017. *Kajian Riset Akuntansi Mengulas Berbagai Hasil Penelitian Terkini Dalam Bidang Akuntansi dan Keuangan*. Jakarta: PT Grasindo. **(Buku)**
- Hidayah, Norma dan Dini Widyawati. 2016. Pengaruh Profitabilitas, *Leverage* Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan *Food and Beverage*. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. Vol. 5 No. 9. **(Jurnal)**
- Mayogi, Dien Gusti dan Fidiana. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. Vol. 5 No. 1. **(Jurnal)**
- Meidiawati, Karina dan Titik Mildawati. 2016. Pengaruh *Size*, *Growth*, *Profitabilitas*, Struktur Modal, Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. Vol. 5 No. 2. **(Jurnal)**
- Normayanti. 2017. Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan *Food and Beverage* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *E-Journal Administrasi Bisnis*. 5 (2): 376-389. **(Jurnal)**
- Pertiwi, Nita Tiyas dan Maswar Patuh Priyadi. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, DER dan FCF Terhadap Nilai Perusahaan Melalui DPR. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. Vol. 5 No. 2. **(Jurnal)**
- Rafika, Meidha dan Bambang Hadi Santoso. 2017. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. Vol.6 No. 11. **(Jurnal)**
- Rahayu, Fitri Dwi dan Nadia Asandimitra. 2014. Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage*, Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan *Cash Holding* Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Manufaktur. *Jurnal Ilmu Manajemen*. Vol.2 No.2. **(Jurnal)**

Sari, Roosiana Ayu Indah dan Mawar Patuh Priyadi. 2016. Pengaruh *Leverage*, Profitabilitas, *Size* dan *Growth Opportunity* Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. Vol. 5 No. 10. (**Jurnal**)