

PENGARUH PROFITABILITAS, KEPUTUSAN INVESTASI, UKURAN PERUSAHAAN DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DEVIDEN SEBAGAI VARIABEL *INTERVENING*

(STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN *PROPERTY* DAN *REAL ESTATE* DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2013 – 2017)

Dinda Egidia Usada¹

Desy Mariani²

Email : Dinda.egidia1996@gmail.com; Desy.mariani@budiluhur.ac.id

Fakultas Ekonomi Dan Bisnis, Universitas Budi Luhur

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of variable profitability, investment decisions, firm size and company growth on the value of the company with dividend policy as an intervening variable. The data used is the publication of financial statements of property companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2013 - 2017. The researcher used a purposive sampling technique and a sample of 15 (fifteen) companies selected on the Indonesia Stock Exchange. To answer the research problem, data were analyzed using multiple regression analysis and path analysis. The results of this study indicate that: 1) profitability does not affect the company's dividend policy, 2) investment decisions affect the company's dividend policy positively, 3) the size of the company does not affect the company's dividend policy, 4) the growth of company t does not affect dividend policy, 5) profitability directly has a positive influence on company value, 6) investment decisions directly have a positive influence on company value, 7) company size directly does not have a positive influence on firm value, 8) company growth directly affects the value of the company, 9) dividend policy directly does not affect the value of the company, 10) The existence of Direct Influence of Profitability, and Company Growth on Corporate Values and Investment Decisions directly influence the value of the company with dividend policy as an intervening variable.

Keywords: Profitability, Decisions of investment, size of company, company growth, dividend policy and value of company.

PENDAHULUAN

Meningkatnya nilai perusahaan yang identik dengan tinggi harga saham menjadi sebuah prestasi yang menjadi keinginan para pemilik saham. Dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik pun akan meningkat. Nilai perusahaan menjadi penting karena tingginya penilaian pada saham perusahaan akan diikuti tingginya kemakuran pemegang saham (Ramadhani *et al*, 2018). Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa mendatang (Nuryani *et al*, 2017).

Jadi semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin besar kemakmuran yang akan diperoleh oleh pemilik saham, dan apabila semakin tinggi harga sahamnya maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan atau juga disebut dengan nilai pasar perusahaan yang merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual (Ika dan Shiqid, 2013 dalam Indriawati *et al*, 2018). Optimalisasi nilai perusahaan dapat dicapai pula melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, dimana satu keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan. Pada dasarnya tujuan manajemen keuangan adalah memaksimalkan nilai perusahaan, akan tetapi terdapat konflik antara pemegang saham dengan manager, dan dengan penyedia dana sebagai kreditur.

Faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan deviden. Kebijakan deviden pada dasarnya adalah penentuan besarnya porsi keuntungan yang akan diberikan kepada pemegang saham. Kebijakan pembayaran deviden merupakan hal yang penting yang menyangkut apakah arus kas akan dibayarkan kepada investor atau akan ditahan untuk diinvestasikan kembali oleh perusahaan (Ria Nofrita 2017). Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan deviden, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan. Akan tetapi, dalam penelitian ini hanya dibahas dua faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, yaitu profitabilitas dan kebijakan deviden (Nofrita 2017).

KAJIAN TEORI

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan menurut Sartono (2010) Nuryani et al (2018), nilai perusahaan adalah nilai jual sebuah perusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi. Adanya kelebihan nilai jual diatas nilai likuiditas adalah nilai dari organisasi manajemen yang menjalankan perusahaan itu. Untuk mencari Nilai Perusahaan dapat dirumuskan :

$$PBV = \text{Market Price per share} / \text{Book Value Per Share}$$

Kebijakan Deviden

Menurut Husnan (2013 dalam Setyowati et al 2018) kebijakan dividen merupakan keputusan yang berkaitan dengan penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham dan laba tersebut dapat dibagi sebagai dividen atau laba yang ditahan untuk di investasikan kembali. :

$$DPR = \text{Dividen Per Lembar Saham/Laba Bersih Per Lembar Saham}$$

Profitabilitas

Menurut Setyowati et al (2018) menyatakan bahwa profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba. Susilawati (2012 dalam Setyowati et al 2018) juga menjelaskan bahwa profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber daya yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan dan lain sebagainya. Rumus yang digunakan sebagai berikut :

$$ROE = \text{Earning After Interest And Tax/Equity (Modal)}$$

Keputusan Investasi

Keputusan investasi merupakan keputusan mengenai penanaman modal dimasa sekarang untuk mendapat keuntungan dimasa yang akan datang. Keputusan investasi merupakan hal yang sangat penting karena akan mempengaruhi keberhasilan dalam mencapai tujuan perusahaan. Dengan berinvestasi diharapkan dapat memberikan tingkat keuntungan yang lebih besar dari biaya modal. Semakin tinggi tingkat keuntungan yang dihasilkan dari kegiatan investasi perusahaan, maka akan meningkatkan harga saham perusahaan. Harga saham yang semakin tinggi berdampak terhadap peningkatan nilai perusahaan (Setyowati et al, 2018). Untuk menghitung keputusan investasi dapat dirumuskan :

$$PER = \text{Harga Saham/EPS}$$

Ukuran Perusahaan

Menurut Brigham dan Houston (2001:117) dalam Pratiwi et al (2016), ukuran perusahaan adalah rata-rata total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun kemudian. Dalam hal ini penjualan lebih besar dari pada biaya variabel dan biaya tetap, maka akan diperoleh jumlah pendapatan sebelum pajak. Sebaliknya, jika penjualan lebih kecil dari pada biaya variabel dan tetap maka perusahaan akan menderita kerugian. Rumus yang digunakan sebagai berikut :

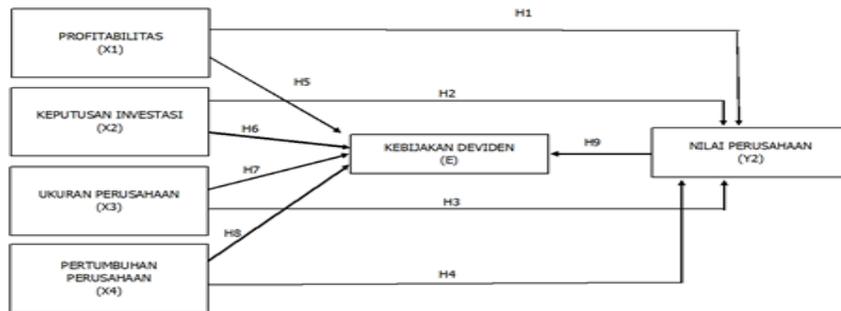
$$\text{Ukuran perusahaan} = (LN) \text{ Of Total Asset}$$

Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan merupakan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan size. Pertumbuhan (growth) adalah seberapa jauh perusahaan menempatkan diri dalam system ekonomi secara keseluruhan atau sistem ekonomi untuk industri yang sama (Machfoedz, 2007 dalam Gustian, 2017). Pertumbuhan perusahaan sangat diharapkan oleh banyak pihak baik internal maupun eksternal, karena pertumbuhan yang baik memberi tanda bagi perkembangan perusahaan. Untuk menghitung pertumbuhan perusahaan dapat dirumuskan :

$$\text{Assets Growth} = \frac{\text{Total Asset } t - \text{Total Asset } t-1}{\text{Total Asset } t-1}$$

Kerangka Pemikiran



Gambar 1

Hipotesis

Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Menurut Kasmir (2013 dalam Ramadhani et al, 2018) rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Intinya adalah penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan. keterangan di atas bahwa hipotesis yang dibuat adalah sebagai berikut:

H1 : Profitabilitas Berpengaruh Positif terhadap Kebijakan Dividen

Keputusan Investasi Terhadap Kebijakan Dividen

Keputusan investasi sering disebut sebagai capital budgeting yakni keseluruhan proses perencanaan dan pengambilan keputusan mengenai pengeluaran dana yang jangka waktu kembalinya dana tersebut melebihi satu tahun (Nuryani et al, 2018). Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu, maka hipotesis yang dalam penelitian ini sebagai berikut:

H2 : Keputusan Investasi Berpengaruh Positif Tidak Signifikan terhadap Kebijakan Dividen

Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen

Ukuran perusahaan adalah rata-rata total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun kemudian. Dalam hal ini penjualan lebih besar dari pada biaya variabel dan biaya tetap, maka akan diperoleh jumlah pendapatan sebelum pajak. Sebaliknya, jika penjualan lebih kecil dari pada biaya variabel dan biaya tetap maka perusahaan akan menderita kerugian (Pratiwi et al, 2016). Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu, maka hipotesis yang dalam penelitian ini sebagai berikut:

H3 : Ukuran Perusahaan Berpengaruh Positif Terhadap Kebijakan Dividen

Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen

Pertumbuhan perusahaan merupakan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan size, pertumbuhan (growth) adalah seberapa jauh perusahaan menempatkan diri dalam system ekonomi secara keseluruhan atau system ekonomi untuk industry yang sama (Machfoedz, 2007 dalam Gustian, 2017). Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu, maka hipotesis yang dalam penelitian ini sebagai berikut:

H4 : Pertumbuhan Perusahaan Berpengaruh Positif Terhadap Kebijakan Dividen

kebijakan Deviden Mampu Memediasi Pengaruh Antara Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian yang dilakukan oleh Setyowati (2018) yang menyatakan bahwa kebijakan deviden mampu memediasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Besarnya pendapatan perusahaan menandakan bahwa laba

bersih yang didapat perusahaan juga tinggi. Tingginya profitabilitas perusahaan membuat perusahaan mempunyai banyak dana yang dapat digunakan untuk membayar dividen kepada para pemegang saham.

H5 : Kebijakan Deviden Mampu Memediasi Pengaruh Antara Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan Deviden Mampu Memediasi Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian yang dilakukan oleh Setyowati (2018) yang menyatakan bahwa kebijakan deviden mampu memediasi keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi tingkat keuntungan yang dihasilkan dari kegiatan investasi perusahaan, maka akan meningkatkan harga saham perusahaan.

H6 : Kebijakan Deviden Mampu Memediasi Pengaruh Antara Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan Deviden Mampu Memediasi Pengaruh Antara Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian yang dilakukan oleh Setyowati (2018) yang menyatakan bahwa kebijakan deviden mampu memediasi ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan. Ukuran perusahaan umumnya berpengaruh pada penilaian investor dalam membuat keputusan investasi. meningkatnya ukuran perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan.

H7 : Kebijakan Deviden Mampu Memediasi Pengaruh Antara Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan Deviden Mampu Memediasi Pengaruh Antara Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian yang dilakukan oleh Inasfatin Indriawati, dkk (2018) yang menyatakan bahwa kebijakan deviden mampu memediasi pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan dengan pertumbuhan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut sedang berkembang. Perusahaan yang terus tumbuh umumnya akan memiliki prospek yang baik, hal ini tentu akan direspon positif oleh para investor sehingga akan berpengaruh pada peningkatan harga saham. Peningkatan harga saham berarti pula peningkatan nilai perusahaan.

H8 : Kebijakan Deviden Mampu Memediasi Pengaruh Antara Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan Deviden Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Husnan (2013 dalam setyowati et al 2018) Kebijakan Dividen merupakan keputusan yang berkaitan dengan penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham dan laba tersebut dapat dibagi sebagai dividen atau laba yang ditahan untuk di investasikan kembali. Pembayaran dividen yang stabil dapat mencerminkan bahwa perusahaan memiliki kondisi keuangan yang stabil, begitupun sebaliknya perusahaan dengan dividen yang tidak stabil berarti memiliki kondisi keuangan yang tidak stabil / tidak baik pula.

H9 : Kebijakan Dividen Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

METODE PENELITIAN

Teknik Pengumpulan Data

Data sekunder digunakan dalam penelitian ini adalah bentuk laporan keuangan perusahaan manufaktur sektor properti dan *real estate* yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2017 yang menjadi subyek penelitian, dan dipublikasikan di website Bursa Efek Indonesia melalui (www.idx.co.id). Adapun alat untuk pengolahan data menggunakan SPSS versi 20.0.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode 2013 sampai dengan 2017, sebanyak 61 perusahaan. Teknik sampling pada penelitian ini menggunakan nonprobability sampling yaitu sampling purpose adalah teknik

penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu, bertujuan untuk mendapatkan sample yang sesuai dengan variabel penelitian sebanyak 15 perusahaan.

PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik Atas Persamaan 1

Uji Normalitas Persamaan 1

Dalam uji ini digunakan dua cara, pertama dilihat dari output grafik normal P-Plot menghasilkan data yang menyebar atau mengikuti arah garis diagonal, maka disimpulkan data terdistribusi normal, kemudian yang kedua menggunakan Uji One-Sample Kolmogorov-Smirnov yang menghasilkan nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,347 maka $0,347 > 0,05$, dan pada persamaan 2 diketahui nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,615 lebih dari pada 0,05. Karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa data penelitian ini berdistribusi normal.

Uji Autokorelasi Persamaan 1

Dalam uji ini menggunakan uji *Run test* dapat di simpulkan bahwa hasil *Runt Test* lolos karena nilai signifikan ($0,446 > 0,05$) dan dapat di simpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi.

Analisis Regresi Linier Berganda

Uji Koefisien Determinasi Persamaan 1

Berdasarkan hasil yang diperoleh nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,220 menunjukkan bahwa persamaan 1 regresi berganda mampu menjelaskan variasi variabel independen *return on equity*, keputusan investasi , ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan sebesar 22%, sedangkan sisanya sebesar 78%. dijelaskan oleh faktor-faktor lain diluar variabel penelitian ini seperti likuiditas, *cash flow* dan kepemilikan manajerial.

Uji Koefisien Determinasi Persamaan 2

Berdasarkan hasil yang diperoleh nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,810 menunjukkan bahwa persamaan 2 regresi berganda mampu menjelaskan variasi variabel independen *return on equity*, keputusan investasi , ukuran perusahaan pertumbuhan perusahaan dan kebijakan deviden sebesar 81%, sedangkan sisanya sebesar 19%. dijelaskan oleh faktor-faktor lain diluar variabel penelitian ini seperti likuiditas, *cash flow* dan kepemilikan manajerial.

Uji Statistik T

Tabel 4,14
Hasil Uji Statistik t Persamaan 1

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	3.166	3.176		.997	.325
1 LG_X1	.145	.226	.095	.641	.525
LG_X2	.517	.211	.383	2.452	.019
LG_X3	-2.077	2.192	-.147	-.947	.349
LG_X4	-.276	.127	-.318	-2.177	.036

a. Dependent Variable: LG_Y1

Tabel 4.14 menerangkan sebagai berikut :

1. Pengujian Koefisien Regresi Variabel Profitabilitas

Dari data diatas diperoleh nilai t tabel sebesar 2.021 , diketahui bahwa nilai $t_{\text{statistik}} = 0,641$ lebih kecil dari nilai t tabel = 2,021 yang berarti H_0 terima dan H_a ditolak , sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *return on equity* secara parsial tidak berpengaruh terhadap variabel kebijakan deviden.

2. Pengujian Koefisien Regresi Variabel Keputusan Investasi

Dari data diatas memiliki nilai tstatistik = 2,452 . Nilai $t_{\text{statistik}} 2,45 2$ lebih besar dari $t_{\text{tabel}} = 2,021$ yang berarti H_0 ditolak dan H_a , diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel keputusan investasi secara parsial berpengaruh terhadap kebijakan deviden.

3. Pengujian Koefisien Variabel Ukuran Perusahaan

Dari data diatas memiliki nilai tstatistik = -0,947. Nilai $t_{\text{statistik}} -0,947$ lebih kecil dari $t_{\text{tabel}} = 2,021$ yang berarti H_0 diterima dan H_a ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel ukuran perusahaan secara parsial tidak berpengaruh terhadap kebijakan deviden.

4. Pengujian Koefisien Variabel Pertumbuhan Perusahaan

Dari data diatas memiliki nilai $t_{\text{statistik}} = -2,177$. Nilai $t_{\text{statistik}} 2,177$ lebih besar dari $t_{\text{tabel}} = 2,021$ yang berarti H_0 ditolak dan H_a , diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel pertumbuhan perusahaan secara parsial berpengaruh terhadap kebijakan deviden.

Tabel 4.17**Hasil Uji Statistik t (Persamaan 2)**

		Coefficients ^a			T	Sig.
Model		Unstandardized		Standardized		
		Coefficients		Coefficients		
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-3.547	1.141		-3.110	.004
	LG_X1	.776	.080	.672	9.645	.000
	LG_X2	.589	.080	.578	7.332	.000
	LG_X3	1.450	.786	.136	1.844	.073
	LG_X4	.070	.048	.107	1.470	.150
	LG_Y1	.111	.057	.147	1.954	.058

a. Dependent Variable: LG_Y2

Tabel 4.17 menerangkan sebagai berikut :

1. Pengujian Koefisien Regresi Variabel Profitabilitas

Dari data diatas diperoleh nilai t tabel sebesar 2.021 , diketahui bahwa nilai tstatistik = 9,645 lebih besar dari nilai ttabel = 2,021 yang berarti Ho ditolak dan Ha terima , sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *return on equity* secara parsial berpengaruh terhadap variabel Nilai Perusahaan.

2. Pengujian Koefisien Regresi Variabel Keputusan Investasi

Dari data diatas memiliki nilai t statistik = 7,332 . Nilai t statistik 7,332 lebih besar dari ttabel = 2,021 yang berarti Ho ditolak dan Ha, diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel keputusan investasi secara parsial berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

3. Pengujian Koefisien Variabel Ukuran Perusahaan

Dari data diatas memiliki nilai tstatistik = 1,844. Nilai tstatistik -1,844 lebih kecil dari ttabel = 2,021 yang berarti Ho diterima dan Ha ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel ukuran perusahaan secara parsial tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

4. Pengujian Koefisien Variabel Pertumbuhan Perusahaan

Dari data diatas memiliki nilai tstatistik = 1.470. Nilai statistik 1.470 lebih kecil dari ttabel = 2,021 yang berarti Ho diterima dan Ha, ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel pertumbuhan perusahaan secara parsial tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

5. Pengujian Koefisien Variabel Kebijakan Deviden

Dari data diatas memiliki nilai t statistik = 1.954. Nilai statistik 1.954 lebih kecil dari t tabel = 2,021 yang berarti Ho diterima dan Ha, ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel kebijakan deviden secara parsial tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Interpretasi Hasil Penelitian

Profitabilitas Tidak Berpengaruh Terhadap Kebijakan Deviden

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas secara parsial tidak ada pengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI selama periode 2013-2017, sehingga hipotesis 1 (H1) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan deviden dapat diterima. Tidak berpengaruhnya variabel profitabilitas terhadap kebijakan deviden, Semakin tinggi rasio ini, semakin baik .Artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat, demikian pula sebaliknya. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Damayanti dan Achyani (2006) dan Raissa (2011), yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden.

Keputusan Investasi Berpengaruh Terhadap Kebijakan Deviden

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keputusan investasi secara parsial berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan deviden pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI selama periode 2013-

2017. Dalam hal perusahaan menggunakan pendanaan dari luar, pinjaman (*debt*) lebih diutamakan daripada pendanaan dengan tambahan modal dari pemegang saham baru (*external equity*) (Darminto dan Manurung, 2008). Dengan demikian hipotesis kedua yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh terhadap kebijakan deviden diterima. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan Setyowati et al (2018) yang menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden.

Ukuran Perusahaan Tidak Berpengaruh Terhadap Kebijakan Deviden

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI selama periode 2013-2017, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel ukuran perusahaan secara parsial tidak berpengaruh terhadap kebijakan deviden. Perusahaan yang berukuran besar mempunyai berbagai kelebihan dibanding perusahaan berukuran kecil. Kelebihan tersebut yang pertama adalah ukuran perusahaan dapat menentukan tingkat kemudahan perusahaan memperoleh dana dari pasar modal. Hasil penelitian ini serupa dengan penelitian yang dilakukan oleh Ida dan Gede (2014) yang menyatakan bahwa *size* tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan deviden.

Pertumbuhan Perusahaan Berpengaruh Terhadap Kebijakan Deviden

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI selama periode 2013-2017. Dalam hal perusahaan menggunakan pendanaan dari luar, pinjaman (*debt*) lebih diutamakan daripada pendanaan dengan tambahan modal dari pemegang saham baru atau *external equity* (Darminto dan Manurung, 2008). Hasil dari penelitian ini juga konsisten dengan penelitian terdahulu yang dilakukan Aivazian (2003) yang menyatakan bahwa *growth* berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden.

Kebijakan Deviden Mampu Memediasi Pengaruh Antara Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil analisis jalur yang telah dilakukan bahwa pengaruh langsung lebih besar dari pengaruh tidak langsung atau dapat disimpulkan bahwa profitabilitas secara langsung berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Artinya setiap peningkatan profitabilitas maka semakin meningkat nilai perusahaan, melalui implementasi kebijakan deviden. Namun hasil dari pengujian terbukti bahwa tidak terjadi peningkatan profitabilitas melalui implementasi kebijakan deviden dan tidak meningkat nilai perusahaan. Sehingga hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa kebijakan deviden tidak dapat memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian dari Setyowati (2018) yang menyatakan bahwa kebijakan deviden tidak mampu memediasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan Deviden Mampu Memediasi Pengaruh Antara Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil analisis jalur yang telah dilakukan bahwa pengaruh langsung lebih besar dari pengaruh tidak langsung atau dapat disimpulkan bahwa keputusan investasi secara langsung berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Artinya dengan memasukkan variabel kebijakan deviden maka pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan akan menjadi menurun. Sehingga hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa kebijakan deviden tidak dapat memediasi pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian sebelumnya dari Setyowati (2018) yang menyatakan bahwa kebijakan deviden tidak mampu memediasi keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan Deviden Mampu Memediasi Pengaruh Antara Ukuran perusahaan terhadap Nilai perusahaan

Dari hasil analisis jalur yang telah dilakukan bahwa pengaruh langsung lebih besar dari pengaruh tidak langsung atau dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh secara langsung terhadap nilai perusahaan. Artinya dengan memasukkan variabel kebijakan deviden maka pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan akan menjadi menurun. Sehingga hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa kebijakan deviden tidak dapat memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian sebelumnya dari Setyowati (2018) yang menyatakan bahwa kebijakan deviden tidak mampu memediasi keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan Deviden Mampu Memediasi Pengaruh Antara Pertumbuhan Perusahaan Terhadap

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI selama periode 2013-2017. Ini berarti bahwa besar atau kecilnya pertumbuhan sebuah perusahaan itu bukan menjadi penilaian utama atas kenaikan dari sebuah nilai perusahaan. Sehingga hipotesis 8 (H8) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan tidak dapat diterima. Hasil dari penelitian

ini juga konsisten dengan penelitian terdahulu yang dilakukan Safrida (2013), dan Andrian (2012) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan Dividen Mampu Memediasi Nilai Perusahaan

Dari hasil analisis jalur yang telah dilakukan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh langsung terhadap kebijakan deviden. Artinya dengan memasukkan variabel kebijakan deviden maka pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan akan menjadi meningkat. Sehingga hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa kebijakan deviden mampu memediasi pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian sebelumnya dari Inasfatin Indriawati, dkk (2018) yang menyatakan bahwa kebijakan deviden mampu memediasi pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN

Berdasarkan penjelasan pada bab sebelumnya, maka dapat ditarik suatu kesimpulan dari penelitian ini, yaitu sebagai berikut :

1. Variabel profitabilitas yang diproksi dengan *return on equity* (ROE) tidak berpengaruh terhadap kebijakan deviden perusahaan.
2. Variabel keputusan investasi yang diproksi dengan *debt equity ratio* (DER) berpengaruh terhadap kebijakan deviden perusahaan secara positif.
3. Variabel ukuran perusahaan yang diproksi dengan total asset tidak berpengaruh terhadap kebijakan deviden perusahaan.
4. Variabel pertumbuhan perusahaan yang diproksi dengan total asset tidak berpengaruh terhadap kebijakan deviden.
5. Variabel kebijakan deviden mampu memediasi pengaruh antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
6. Variabel kebijakan deviden mampu memediasi pengaruh antara keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.
7. Variabel kebijakan deviden mampu memediasi pengaruh antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.
8. Variabel kebijakan deviden mampu memediasi pengaruh antara pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan.
9. Variabel kebijakan deviden berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Andriyani., 2017, Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012 – 2014, *Jurnal Universitas Muhammadiyah Surakarta*.
- Fahmi, Irham. (2011). Analisis Laporan Keuangan. Lampulo: ALFABETA.
- Gustian, Dani., 2017, Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Keputusan Investasi, Dan Keputusan Pendanaan, Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012 – 2014, *Jurnal Universitas Negeri Padang*.
- Herawati, Lidya Nafitri Ayu., 2017, Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage*, Pertumbuhan Penjualan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks LQ45, *Jurnal Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas Surabaya*.
- Indriawati, Inasfatin, Marsiska Ariesta P, dan Edy Budi Santoso., 2018, Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel *Intervening* Pada Perusahaan Manufaktur *Food And Beverage* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012 – 2016, *Journal Of Accounting 2018*.
- Indriyani, Eka., 2017, Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan, *Jurnal Ilmu Akuntansi Universitas Islam Negeri Jakarta*, Vol.10 No.2, hal: 333 – 348.
- Kasmir. 2012. Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.

- Mulyadi. 2008. Sistem Akuntansi. Edisi Ketiga. Jakarta: Salemba Empat.
- Novianti, Zulfa Eka Widya dan Lailatul Amanah., 2017, Pengaruh Profitabilitas, *Growth*, Kebijakan Hutang, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen, *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia Surabaya*, Vol.6 No.9.
- Nuryani, Rita Andini dan Edi Budi Santoso., 2018, Pengaruh *Leverage*, Keputusan Investasi, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel *Intervening* Pada Perusahaan Jasa Sub Sektor Lembaga Pembiayaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012 – 2016, *Jurnal Akuntansi Universitas Pandanaran Semarang*.
- Pratiwi, Ni Putu Yuni. Fridayana Yudiaatmaja dan I Wayan Suwendra., 2016, Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan, *E-Journal Bisma Universitas Pendidikan Ganesha*, Vol.4.
- Ramadhani, Ridho. Akhmadi dan M Kuswanto., 2018, Pengaruh *Leverage*, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel *Intervening* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012 - 2016, *Jurnal Riset Bisnis Dan Manajemen Universitas Sultan Ageng Tirtayasa*, Vol.2 No.1.
- Sugiyono.(2011). Metode Penelitian Pendidikan. Alfabeta, Bandung.
- Setyowati, Ida. Patricia Diana Paramita dan Agus Suprijanto., 2018, Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel *Intervening*, *Journal Of Accounting 2018 Universitas Pandanaran Semarang*.

www.idx.co.id