

PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, KEBIJAKAN HUTANG, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG *LISTING* DI BURSA EFEK INDONESIA

Niken Indah Pratiwi
niken.pratiwi0175@gmail.com

Supervisor: Lena Farida

Jurusan Ilmu Administrasi Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Riau
Program Studi Ilmu Administrasi Bisnis FISIP Universitas Riau
Kampus Bina Widya Jl. H.R. Soebrantas Km. 12,5 Simpang Baru Pekanbaru 28293
Telp/Fax (0761) 63277, 35675

Abstract

This study aims to determine the effect of Firm Size, Debt Policy, and Dividend Policy on Corporate Value in Manufacturing Companies Listed on Indonesia Stock Exchange (IDX). The ratio used to measure firm size as independent variable is Natural Logarithm of Total Asset and Natural Logarithm and Total Sales. The ratio used to measure debt policy is Debt to Equity Ratio (DER) and Debt to Total Asset Ratio (DAR), while the ratio used to measure dividend policy is Dividend Payout Ratio (DPR). Meanwhile, the ratio used to measure Company Value is Price Book Value (PBV) and Price Earning Ratio (PER). The method used to observe the effect of corporate measurement, debt policy, and dividend policy on firm value is by using multiple linear regression.

Data used in this research are secondary data, financial report and annual report annual report. The data listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for 3 years from 2012 to 2014. Sampling is done by purposive sampling, which is used is 16 companies. Data analysis using multiple linear regression analysis, t test, f test and coefficient of determination test. Data analysis using multiple linear regression analysis with SPSS 21.

The result of the analysis shows that firm size variable does not affect the value of manufacture company of research sample that listed in Indonesia Stock Exchange. The debt policy variable does not affect the value of the manufacturing company of the research sample listed on the Indonesia Stock Exchange, and the dividend policy variable does not affect the value of the manufacturing company of the research sample listed on the Indonesia Stock Exchange. The result of simultaneous research shows that there is no influence from firm size variable, debt policy, and dividend policy on the value of manufacturing company of research sample listed in Indonesia Stock Exchange (IDX)

Keywords: firm size, debt policy, dividend policy, corporate value

PENDAHULUAN

Globalisasi mendorong munculnya persaingan usaha yang semakin ketat. Oleh karena itu, perusahaan berupaya terus-menerus meningkatkan kinerja yang tercermin dalam nilai perusahaan. Nilai

penting bagi perusahaan sebab tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan itu sendiri. Nilai perusahaan yang tinggi merupakan keinginan setiap pemilik perusahaan karena nilai yang tinggi menunjukkan besarnya kemakmuran para pemegang saham. Hal ini senada dengan

pendapat Salvatore (2005) yang menyatakan bahwa tujuan utama perusahaan yang telah go public adalah meningkatkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan.

Kebijakan hutang juga dapat dihubungkan dengan nilai perusahaan. Kebijakan hutang merupakan kebijakan perusahaan tentang seberapa jauh sebuah perusahaan menggunakan pendanaan hutang. Dengan adanya hutang, semakin tinggi proporsi hutang maka semakin tinggi harga saham perusahaan tersebut (Umi Mardiyati, 2012). Kebijakan hutang perlu dikelola karena yang terlampau tinggi dapat menurunkan nilai perusahaan (Perdana, 2012). Hutang juga merupakan salah satu instrumen penting bagi perusahaan dalam memenuhi kebutuhan perusahaan. Bahkan ada sebagian dana perusahaan yang didanai oleh hutang. Tidak dapat dipungkiri lagi, perusahaan membutuhkan hutang dalam menjalankan usahanya.

Sampai saat ini kebijakan dividen adalah salah satu persoalan yang masih diperdebatkan apakah dividen dibayar dari pendapatan (laba bersih) atau ditahan untuk investasi ke depan. Beberapa studi empiris menyatakan pembayaran dividen tidak relevan terhadap kinerja perusahaan karena nilai perusahaan tidak ditentukan oleh besar kecilnya rasio pembayaran dividen, tetapi ditentukan oleh laba bersih sebelum pajak dan risiko perusahaan namun beberapa studi empiris yang lain menyatakan pembayaran dividen relevan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang menentukan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Jadi suatu perusahaan bisa saja dikatakan perusahaan besar, jika kekayaan yang dimilikinya besar. Demikian pula sebaliknya, perusahaan dikatakan kecil, jika kekayaan yang dimilikinya adalah sedikit.

Bisaanya masyarakat akan menilai besar kecilnya perusahaan dengan melihat bentuk fisik perusahaan. Dapat dibenarkan bahwa perusahaan yang dari luar terlihat megah dan besar diartikan sebagai perusahaan berskala besar. Namun, hal itu tidak menutup kemungkinan bahwa perusahaan tersebut tidak memiliki kekayaan yang besar.

Dari 144 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sampai dengan tahun 2014 yang membayarkan dividen selama 3 (tiga) periode penelitian ada 16 perusahaan.

TINJAUAN PUSTAKA

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang menentukan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Jadi suatu perusahaan bisa saja dikatakan perusahaan besar, jika kekayaan yang dimilikinya besar. Demikian pula sebaliknya, perusahaan dikatakan kecil, jika kekayaan yang dimilikinya adalah sedikit. Bisaanya masyarakat akan menilai besar kecilnya perusahaan dengan melihat bentuk fisik perusahaan. Dapat dibenarkan bahwa perusahaan yang dari luar terlihat megah dan besar diartikan sebagai perusahaan berskala besar. Namun, hal itu tidak menutup kemungkinan bahwa perusahaan tersebut tidak memiliki kekayaan yang besar.

Brigham dan Houston (2001) menyatakan bahwa ukuran perusahaan diukur dengan rata – rata total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun.

Sedangkan menurut Ferry dan Jones (dalam Sujianto, 2001), ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, rata – rata total penjualan dan rata – rata total aktiva. Jadi, ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya asset yang dimiliki oleh perusahaan.

Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang menggambarkan keputusan yang diambil oleh manajemen dalam menentukan sumber pendanaannya. Kreditor dan pemegang saham tertarik pada kemampuan perusahaan untuk membayar bunga pada saat jatuh tempo dan untuk membayarkan kembali jumlah pokok hutang pada saat jatuh tempo. Menurut Riyanto (2001:32), “rasio hutang dimaksudkan sebagai kemampuan suatu perusahaan untuk membayar semua hutang – hutangnya (baik hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang)”.

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen erat kaitannya dengan rasio pembayaran dividen. Yang dimaksud dengan rasio pembayaran dividen adalah dividen tunai tahunan yang dibagi dengan laba tahunan, atau dividen per lembar saham dibagi dengan laba per lembar saham. Rasio Pembayaran Dividen (*dividend-payout ratio*) menentukan jumlah laba yang dapat ditahan sebagai sumber pendanaan. Semakin besar laba ditahan semakin sedikit jumlah laba yang dialokasikan untuk pembayaran dividen. Alokasi penentuan laba sebagai laba ditahan dan pembayaran dividen merupakan aspek utama dalam kebijakan dividen. Aspek-aspek tambahan lainnya adalah aspek hukum, likuiditas, dan pengawasan saham yang diterbitkan, stabilitas dividen, dividen saham dan pemecahan saham, pembelian kembali saham, dan pertimbangan-pertimbangan administratif. Rasio tersebut menunjukkan persentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham secara tunai. Kebijakan dividen adalah bagian yang tidak terpisahkan dalam keputusan pendanaan perusahaan. Rasio pembayaran dividen (*dividend-payout ratio*) menentukan jumlah laba yang dapat ditahan dalam perusahaan sebagai sumber

pendanaan. Akan tetapi, dengan menahan laba saat ini dalam jumlah yang lebih besar dalam perusahaan juga berarti lebih sedikit uang yang akan tersedia bagi pembayaran dividen saat ini. Jadi, aspek utama dari kebijakan dividen perusahaan adalah menentukan alokasi laba yang tepat antara pembayaran dividen dengan penambahan laba ditahan perusahaan. Akan tetapi yang juga penting adalah masalah-masalah lainnya yang berkaitan dengan kebijakan dividen perusahaan secara keseluruhan: masalah hukum, likuiditas, dan pengendalian, stabilitas dividen (dividen saham, pemecahan saham, dan pembelian kembali saham), serta berbagai pertimbangan administratif.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan nilai harga saham, yang berarti semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan kemakmuran bagi pemilik saham. Memaksimalkan nilai perusahaan tidak sama dengan keuntungan atau laba (Indryo, 2002), memaksimalkan nilai perusahaan meliputi aspek yang lebih luas dari memaksimalkan keuntungan atau laba.

Menurut (Indryo, 2002), aspek – aspek sebagai pedoman perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan adalah sebagai berikut:

1. Menghindari resiko yang tinggi

Bila perusahaan sedang melaksanakan operasi berjangka panjang, maka harus dihindari tingkat resiko yang tinggi. Proyek – proyek yang memiliki kemungkinan laba yang tinggi tetapi mengandung resiko yang tinggi perlu dihindarkan. Menerima proyek – proyek tersebut dalam jangka panjang berarti suatu kegagalan yang dapat mematahkan kelangsungan hidup perusahaan.

2. Membayarkan dividen

Dividen adalah pembagian laba kepada para pemegang saham oleh perusahaan. Dividen harus sesuai dengan kebutuhan perusahaan maupun kebutuhan para pemegang saham. Pada saat perusahaan mengalami pertumbuhan dividen kemungkinan kecil, agar perusahaan dapat memupuk dana yang di perlukan pada saat pertumbuhan. Akan tetapi jika keadaan perusahaan sudah mapan dimana pada saat itu penerimaan yang diperoleh sudah cukup besar, sedangkan kebutuhan pemupukan dana tidak begitu besar maka dividen secara wajar maka perusahaan dapat membantu menarik para investor untuk mencari dividend an hal ini dapat membantu memelihara nilai perusahaan.

3. Mengusahakan pertumbuhan

Apabila perusahaan dapat mengembangkan penjualan hal ini dapat berakibat terjadinya keselamatan usaha didalam persaingan di pasar, maka perusahaan yang akan berusaha memaksimalkan nilai perusahaan harus secara terus menerus mengusahakan pertumbuhan dari penjualan dan penghasilannya.

4. Mempertahankan tingginya harga pasar saham

Harga saham dipasar adalah merupakan perhatian utama dari perhatian manajer keuangan untuk memberikan kemakmuran kepada para pemilik saham. Manajer harus berusaha untuk mendorong para investor agar bersedia menanamkan uangnya kedalam perusahaan. Dengan pemilihan investasi yang tepat maka perusahaan akan mencerminkan petunjuk sebagai tempat penanaman modal yang bijaksana bagi masyarakat. Hal ini akan membantu mempertinggi nilai perusahaan.

HIPOTESIS PENELITIAN

Hipotesis merupakan perumusan jawaban sementara terhadap suatu masalah yang akan diteliti. Kemudian rumusan

jawaban sementara tersebut harus diuji untuk membuktikan kebenarannya sesuai fakta yang diperoleh dari penelitian. Pada penelitian ini, penulis mengajukan hipotesis sebagai berikut:

H1: ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

H2: Kebijakan hutang memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

H3: kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan,

H4: ukuran perusahaan, kebijakan hutang, dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI).

METODE PENELITIAN

a. Lokasi penelitian

Penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang bertempat di Jalan Sudirman No.37 Pekanbaru dan situs resminya www.idx.co.id. Lokasi ini merupakan tempat pengambilan data atau laporan keuangan perusahaan manufaktur yang *Listing* di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014. Karena di Bursa Efek Indonesia laporan keuangan yang disajikan sudah diaudit oleh akuntan public sehingga dapat dipertanggungjawabkan kepada masyarakat luas.

b. Sampel penelitian

Teknik atau pola pengambilan sampel pada penelitian ini adalah dengan menggunakan metode purposive sampling. Hal ini menjamin bahwa data yang dikumpulkan dan digunakan representative dan dapat memberikan distribusi normal. Kriteria – kriteria yang digunakan untuk penerapan sampel purposive sampling adalah sebagai berikut:

- Perusahaan tersebut mempublikasikan laporan keuangan secara *continue* selama tahun 2012 – 2014.
- Perusahaan memiliki *price to book value* dan *orice earning ratio* yang mencerminkan nilai perusahaan.
- Perusahaan manufaktur yang membayarkan dividen selama periode penelitian 2012 - 2014
- Perusahaan tersebut memiliki data lengkap sesuai yang dibutuhkan dalam penelitian selama tahun 2012 – 2014.

Berdasarkan kriteria – kriteria yang telah ditetapkan dari tahun 2012 – 2014 terdapat 16 emiten yang dapat dijadikan sampel penelitian.

c. Jenis dan Sumber Data

Jenis dan sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh sebagai berikut :

- Laporan keuangan tahunan, dan Annual report.
- Website perusahaan yang menjadi objek penelitian .
- Website yang menyajikan laporan keuangan tahunan seperti www.idx.com.
- Literatur seperti buku, jurnal, dll

d. Teknik pengumpulan data

Sesuai dengan sumber data yang digunakan adalah data sekunder, maka teknik pengumpulan data yang digunakan adalah dengan teknik dokumentasi. Pengumpulan data dengan dokumentasi yaitu dilakukan dengan meneliti dan mempelajari dokumen – dokumen yang relevan dengan kepentingan peneliti. Dokumen yang menjadi acuan pada penelitian ini adalah laporan keuangan dan laporan tahunan annual report perusahaan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Regresi Linear Berganda

Model regresi berganda adalah teknik analisis regresi yang menjelaskan

hubungan antara variabel dependen dengan beberapa variabel independen. Analisis ini digunakan untuk mengetahui arah hubungan variabel independen berhubungan positif atau negatif.

Hasil Analisis Linear Berganda

Model	Coefficients ^a			t	Sig.
	Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients	Beta		
	B	Std. Error			
(Constant)	9.039	13.131		.688	.495
1 UKURAN_PERUSAHAAN	.433	.375	.171	1.153	.255
KEBIJAKAN_HUTANG	-3.391	2.214	-.231	-1.532	.133
KEBIJAKAN_DIVIDEN	.031	.065	.074	.474	.638

a. Dependent Variable: NILAI_PERUSAHAAN

Sumber: Data olahan SPSS 21

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3$$

$$Y = 9,039 + 0,433X_1 + (-3,391)X_2 + 0,31X_3$$

$$Y = 9,039 + 0,433X_1 - 3,391X_2 + 0,31X_3$$

Dari hasil regresi menunjukkan bahwa:

- Nilai konstanta (a) adalah 9,039 ini dapat diartikan jika pengelolaan Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang, dan Kebijakan Dividen nilainya nol, maka nilai perusahaan sebesar 9,039.

- b. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan adalah Positif. Dimana nilai Ukuran Perusahaan sebesar 0,433 artinya apabila nilai Ukuran Perusahaan dinaikkan 1 satuan maka Nilai Perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 0,433.
- c. Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan adalah negatif, dimana nilai Kebijakan Hutang sebesar -3,391. Maka setiap peningkatan Kebijakan Hutang sebesar 1 satuan maka Nilai Perusahaan akan mengalami pengurangan sebesar 3,391.
- d. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan adalah positif, dimana nilai Kebijakan Dividen sebesar 0,031. Maka setiap peningkatan 1 satuan pada Kebijakan Dividen maka Nilai Perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 0,031.

Analisis Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi R² bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara 0 (nol) dan 1 (satu)

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.300 ^a	.090	.028	8.59406

a. Predictors: (Constant), KEBIJAKAN_DIVIDEN, UKURAN_PERUSAHAAN, KEBIJAKAN_HUTANG

Sumber : Data Olahan SPSS 21

Diperoleh dari perhitungan koefisien determinasi (R²) sebesar 0,090. Hal ini menunjukkan bahwa variabel Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen secara simultan memberikan pengaruh sebesar 9% terhadap Nilai Perusahaan sedangkan sisanya 91%

dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam variabel penelitian ini.

Hasil Uji t

Hasil Uji t variabel X₁ terhadap Y

Sumber: data olahan SPSS 21

Model	Coefficients ^a				
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	8.463	11.706		.723	.473
1 UKURAN_PERUSAHAAN	.375	.369	.148	1.015	.316

a. Dependent Variable: NILAI_PERUSAHAAN

Dapat diketahui hasil uji t_{hitung} untuk menguji hipotesis apakah ada pengaruh signifikan variabel independen terhadap variabel dependen yakni sebesar 1,105. Selanjutnya untuk mengetahui t_{tabel} dapat menggunakan besaran derajat kebebasan (df) dengan cara menghitung: df = n – 2 df = 48 – 2 = 46

Berdasarkan distribusi uji t, diketahui nilai t_{tabel} untuk df = 46 adalah sebesar 2,013. Dimana t_{hitung} sebesar 1,015 < t_{tabel} sebesar 2,013 maka dapat dinyatakan bahwa variabel independen X₁ tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. Berarti hipotesis ditolak.

Hasil Uji t variabel X₂ terhadap Y

Model	Unstandardized		Standardized	t	Sig.
	Coefficients		Coefficients		
	B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	24.08	2.511	9.59	.0
		7		1	0
	KEBIJAK	-3.654	2.096	-.249	.0
	AN_HUT			1.74	8
	ANG			3	8

a. Dependent Variable: NILAI_PERUSAHAAN

Sumber: Data olahan SPSS 21

Dapat diketahui hasil uji t_{hitung} untuk menguji hipotesis apakah ada pengaruh signifikan variabel independen terhadap variabel dependen yakni sebesar -3,654. Selanjutnya untuk mengetahui t_{tabel} dapat digunakan besaran derajat kebebasan (df) dengan cara menghitung $df = n - 2 = 48 - 2 = 46$

Berdasarkan distribusi uji t, diketahui nilai t_{hitung} untuk $df = 46$ adalah $-3,654 < t_{tabel}$ sebesar 2,013 maka dapat dinyatakan bahwa variabel independen X_2 tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. Berarti hipotesis ditolak.

Hasil Uji t variabel X_3 terhadap Y

Model	Unstandardized		Standardized	t	Sig.
	Coefficients		Coefficients		
	B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	18.683	2.614	7.147	.00
	KEBIJAK	.04	.061	.102	.69
	AN_DIVI	3			5
	DEN				

a. Dependent Variable: NILAI_PERUSAHAAN

Dapat diketahui hasil uji t_{hitung} untuk menguji hipotesis apakah ada pengaruh signifikan variabel independen terhadap variabel dependen yakni sebesar 0,695. Selanjutnya, untuk mengetahui t_{tabel} dapat digunakan besaran derajat kebebasan (df) dengan cara menghitung $df = n - 2 = 48 - 2 = 46$

Berdasarkan distribusi uji t, diketahui nilai t_{tabel} untuk $df = 46$ adalah sebesar 2,013. Dimana t_{hitung} sebesar $0,695 < t_{tabel}$ sebesar 2,013 maka dapat dinyatakan bahwa variabel independen X_3 tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen, berarti hipotesis ditolak.

Hasil Uji f

Hasil Uji f (Uji Simultan) ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	322.449	3	107.483	1.455	.240 ^b
Residual	3249.748	44	73.858		
Total	3572.197	47			

a. Dependent Variable: NILAI_PERUSAHAAN

b. Predictors: (Constant), KEBIJAKAN_DIVIDEN, UKURAN_PERUSAHAAN, KEBIJAKAN_HUTANG

Sumber: data olahan SPSS 21

Dari hasil pengujian secara simultan diperoleh hasil f_{hitung} adalah 1,455. f_{tabel} dapat diperoleh sebagai berikut:

$$F_{tabel} = df1 = k \quad df2 = n - k - 1$$

Keterangan: n = Jumlah Sampel

k = Jumlah Variabel Bebas

$$f_{tabel} = df1 = 3 \quad df2 = 48 - 3 - 1 = 44$$

$$\text{Alpha} = 5\% = 0,05$$

Jadi, nilai f_{tabel} pada $df1 = 3$, dan $df2 = 44$ adalah 2,82. Hal ini berarti $f_{hitung} 1,455 < f_{tabel} 2,82$. Dapat disimpulkan bahwa variabel independen (X_1 , X_2 , dan X_3) tidak berpengaruh terhadap variabel dependen (Y) dan hipotesis sebelumnya ditolak.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan tentang pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang *Listing* di Bursa Efek Indonesia maka, diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

- a. Berdasarkan hasil analisis rasio keuangan mengenai Ukuran Perusahaan yang dapat dilihat dari total asset dan total penjualan yang dimiliki, perusahaan manufaktur yang menjadi sampel penelitian yang telah *Listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) telah mencatatkan total asset dan total penjualan yang baik, sehingga para investor dapat melihat besar atau kecilnya sebuah perusahaan dengan melihat total asset dan total penjualan yang dimiliki oleh perusahaan.
- b. Berdasarkan hasil analisis rasio keuangan mengenai Kebijakan Hutang yang dapat dilihat menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Debt to Total Asset Ratio* (DAR) perusahaan manufaktur yang menjadi sampel penelitian telah mencatatkan total modal yang lebih besar jika dibandingkan dengan total hutang dan total hutang lebih kecil jika dibandingkan dengan total asset. Hal ini bisa menjadi pertimbangan bagi investor untuk menanamkan sahamnya, karena total hutang yang lebih sedikit dibanding dengan total modal dan total asset.
- c. Berdasarkan hasil analisis rasio keuangan mengenai Kebijakan Dividen yang dapat dilihat dari *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang merupakan perbandingan antara Dividen Perlembar Saham dengan Laba Perlembar Saham, perusahaan yang menjadi sampel penelitian telah membagikan dividen

setidaknya satu kali dalam 1 (satu) tahun kepada pemegang saham, tentu dengan pertimbangan laba yang diperoleh pada periode tertentu.

- d. Berdasarkan hasil uji regresi linear variabel Ukuran Perusahaan secara parsial (masing – masing) tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan yang menjadi sampel penelitian.
- e. Berdasarkan hasil uji regresi linear variabel Kebijakan Hutang secara parsial (masing – masing) tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
- f. Berdasarkan hasil uji regresi linear variabel Kebijakan Dividen secara parsial (masing – masing) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- g. Berdasarkan hasil uji regresi linear secara simultan (bersamaan) variabel Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang, dan Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang *Listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) .

Saran

- a. Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, perusahaan yang menjadi sampel penelitian telah mencatatkan ukuran perusahaan yang selalu meningkat dari tahun – ketahun selama periode penelitian. Saran yang dapat diberikan dari penulis adalah untuk tetap mempertahankan bahkan meningkatkan lagi ukuran perusahaan tersebut. Sehingga perusahaan mendapat kepercayaan dari para calon investor untuk menanamkan modalnya, karena asset dan penjualan yang dimiliki perusahaan berskala besar dan minim untuk terjadinya kebangkrutan.
- b. Perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini, mencatatkan nilai DER dan DAR yang setiap tahunnya mengalami fluktuasi, saran yang dapat peneliti berikan adalah untuk

- mengurangi hutang perusahaan dan meningkatkan modal, guna mendapatkan kepercayaan para investor dan calon investor, bahwa perusahaan mampu dalam segi finansial untuk memberikan laba yang besar bagi para investor.
- c. Nilai untuk kebijakan dividen pada perusahaan sampel penelitian ini juga mengalami fluktuasi dari tahun ke tahun selama periode penelitian, akan tetapi perusahaan yang menjadi sampel penelitian adalah perusahaan yang membagikan dividen selama periode penelitian yaitu 2012 – 2014. Hal ini sangat baik, dikarenakan dengan membagikan dividen ini berarti perusahaan memiliki laba yang diatribusikan ke para pemegang saham dalam bentuk dividen tunai. Saran yang penulis dapat berikan adalah untuk tetap membagikan dividen setiap tahunnya, karena akan memunculkan kepercayaan konsumen bahwa perusahaan yang bersangkutan memiliki laba. Tentunya tidak terlepas dari bagaimana kondisi keuangan perusahaan, jika sedang dalam keadaan yang tidak memungkinkan untuk membagikan dividen, perusahaan dapat menggunakan kebijakan lain yaitu menahan laba perusahaan dan tidak dibagikan kepada pemegang saham.
 - d. Pada penelitian ini variabel Ukuran Perusahaan hanya menggunakan indikator *Logaritma Natural total Asset* dan *Logaritma Natural Total Penjualan*. Jadi, bagi penelitian selanjutnya untuk menambah indikator dalam meningkatkan Ukuran Perusahaan.
 - e. Pada penelitian ini variabel Kebijakan Hutang hanya menggunakan indikator *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Debt to Total Asset Ratio* (DAR). Jadi, saran bagi peneliti untuk penelitian

selanjutnya menambah indikator alam pengukuran Kebijakan Hutang.

- f. Pada penelitian ini menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR) dalam mengukur Kebijakan Dividen. Jadi, untuk penelitian selanjutnya peneliti diharapkan untuk menambah periode penelitian, agar sampel yang didapatkan lebih besar dari penelitian ini.
- g. Dari analisis statistik didapatkan hasil bahwa Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Jadi, bagi peneliti selanjutnya untuk menambah periode penelitian. Karena, semakin lama interval waktu pengamatan, maka semakin besar kesempatan untuk memberikan gambaran hasil penelitian yang maksimal.

DAFTAR PUSTAKA

- Afzal, Arie, dan Rohman Abdul. 2012. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal Of Accounting Volume 1, Nomor 2*.
- Astuti, Dewi. 2004. Manajemen Keuangan Perusahaan. Cetakan Pertama. Ghalia Indonesia. Jakarta.
- Atmaja, Lukas Setia. 2002. Prosedur Penelitian. Rineka Cipta. Jakarta
- Atmaja, Lukas Setia. 2008. Teori dan Praktik Manajemen Keuangan. Andi Offset. Yogyakarta.
- Brigham, Eugene F & Houston, Joel F. 2010. Dasar – dasar Manajemen Keuangan, Edisi 11. Salemba Empat. Jakarta.
- Ghozali, Imam. 2005. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*.

- Cetakan IV. Badan Penerbitan Universitas Diponegoro. Semarang.
- Horne, James C. Van dan John M. Wachowicz, JR. 1995. 1997. Prinsip – prinsip Manajemen Keuangan (Buku 2), Terjemahan oleh Heru Sutojo. Salemba Empat. Jakarta.
- Husnan, Suad. Pujiastuti, Enny. 2012. *Dasar – dasar Manajemen Keuangan*. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Husnan, Suad. 2001. *Dasar – dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi Ketiga. UPP AMP YKPN. Yogyakarta.
- Jusriani, Ika Fanindya. Rahardjo Shiddiq Nur. 2013. Analisis pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009 – 2011). *Diponegoro Journal Of Accounting Volume 2, nomor 2, Halaman 1 – 10*.
- Klapper, Leora and I. Love. 2002. *Corporate Governance, investors Protection, and Performance in Emerging Markets*. World Bank Working Paper, <http://www.ssrn.com>
- Mardiati, Umi. Nazir Ahmad, Gatot dan Putri Ria. 2012. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2005 – 2010. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI) volume. 3, nomor 1*.
- Rachmawati Andri dan Hanung Triatmoko. Universitas Sebelas Maret (UNS). *Analisis Faktor – faktor yang Mempengaruhi Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan*.
<https://info.perbanasinstitute.ac.id>. (6 juni 2009).
- Salvatore, Dominick. 2005. *Ekonomi Manajerial dalam Perekonomian Global*. Salemba Empat. Jakarta.
- Sartono, Agus. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi: 284-285*. BPFE. Yogyakarta.
- Sawir, agnes. 2004. *Kebijakan Pendanaan dan Restrukturisasi Perusahaan*. Pt. Gramedia pustaka Utama. Jakarta.
- Sekaran, Uma. 2006. *Metodologi Penelitian Bisnis*. Salemba Empat. Jakarta.
- Sudarmaji, Ardi Murdoko dan Lana Sularto. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Leverage dan Tipe Kepemilikan Perusahaan Terhadap Luas Voluntary Disclosure Laporan Keuangan Tahunan. <http://ejournal.gunadarma.ac.id>. (23 Juni 2009).
- Sudjaja, Ridwan. S dan Inge Barlian. 2003. *Manajemen Keuangan Dua*. Literata Lintas Media. Jakarta.
- Sujoko & Soebiantoro, Ugi 2007. “Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern terhadap Nilai Perusahaan”, *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan* Vol. 9, No. 1, Universitas Kristen Petra, Surabaya.
- Sugiyono. 2013. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta.
- Weston, J. Fred dan Thomas E. Copeland. 1996. *Manajemen Keuangan*. Erlangga. Jakarta.

- Yudiana, Fetria Eka. 2013. DASAR –
DASAR MANAJEMEN KEUANGAN
“Memahami Dasar – dasar Manajemen
Keuangan Secara Mudah dan
Sederhana”. Ombak (Anggota IKAPI).
Yogyakarta.
- Sudiyanto, Bambang dan Elen Pupitasari.
2010. *Tobin's Q* dan *Altman Z – Score*
sebagai indikator Pengukuran Kinerja
Perusahaan. Kajian Akuntansi