

Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Adrianna Syariefur Rakhmat¹, Arsad Rosadi²

^{1,2}Universitas Pelita Bangsa
adriannasyariefur@pelitabangsa.ac.id¹, arsadrosadi1@gmail.com²

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh ukuran perusahaan, kebijakan hutang dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan. Populasi penelitian ini sebanyak 63 perusahaan kelompok LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019. Dengan menggunakan metode *purposive sampling* diperoleh sampel sebanyak 7 perusahaan. Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi data panel dengan model FM serta diolah oleh Program Eviews 9. Hasil analisis menunjukkan bahwa selama periode 2015-2019 ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan hutang mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, kebijakan dividen mempunyai pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: Nilai Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen.

ABSTRACT

This study aims to find out how big the influence of company size, debt policy and dividend policy to the firm's value. The number of populations are 63 LQ45 companies which are listed in Indonesia Stock Exchange (IDX) 2015-2019 period. The sample was selected using purposive sampling method, and obtained sample of 7 companies. The study is using the method of analysis of the regression panel data with a fixed effect model by using Eviews 9 Program. The result of analysis shows that during 2015-2019 period company size has a positive and not significant effect to firm's value, debt policy has a negative and significant effect to firm's value. Whereas, dividend policy has a negative and not significant effect to firm's value.

Keywords : Firm's Value, Company Size, Debt Policy, Dividend Policy.

1. PENDAHULUAN

Berbagai peristiwa penting dan mendunia baik secara domestik maupun global seperti politik, perang dagang antara negara adikuasa antara China dan Amerika Serikat serta pelemahan nilai tukar rupiah turut mempengaruhi kinerja sejumlah perusahaan. Tentunya kondisi

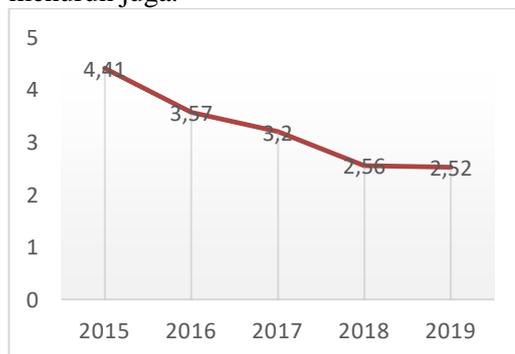
demikian akan berimbas pada perekonomian Indonesia disusul kondisi perusahaan baik BUMN maupun perusahaan swasta dan pasar modal

Indeks LQ 45 merupakan indeks salah satu indeks unggulan di BEI. Indeks ini beranggotakan 45 saham dengan tingkat kapitalisasi terbesar dan terlikuid, sekaligus porsi kepemilikan saham publik

terbesar. Oleh karena itu, Indeks LQ45 kerap menjadi acuan dalam menakar performa investasi para partisipan bursa saham, baik investor individual maupun institusi.

Ketika perusahaan membutuhkan modal dalam bentuk saham, seorang investor akan melihat terhadap performa atau nilai dari perusahaan tersebut. Sebab nilai suatu perusahaan menjadi salah satu yang turut mempengaruhi para investor maupun analis fundamental dalam melakukan pengkajian terhadap saham perusahaan. Diantara beberapa faktor yang paling menjadi pengaruh kuat dalam pengambilan keputusan berinvestasi di pasar modal adalah nilai perusahaan yang dapat diwakili oleh rasio nilai buku / *Price to Book Value* (PBV).

Tingkat rasio PBV memberikan efek signifikan terhadap nilai perusahaan hal tersebut karena rasio PBV merupakan rasio yang lazim dan khusus dipergunakan di pasar modal untuk menggambarkan situasi perusahaan. Namun berdasarkan data yang diperoleh tingkat nilai *Price to book value* (PBV) lima tahun terakhir mengalami penurunan berkelanjutan hal tersebut akan membuat *trust* investor terhadap perusahaan yang dituju akan menurun juga.



Gambar 1. Rata-Rata *Price to Book Value* (PBV) Pada Perusahaan Kelompok LQ45

Nilai perusahaan dipengaruhi oleh faktor internal dari perusahaan yang berupa ukuran perusahaan, kebijakan utang, dan kebijakan dividen.

Ukuran perusahaan adalah suatu

skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara antara lain dengan total aktiva, *log size*, nilai pasar saham, dan lain-lain (Prasetyorini, 2013).

Pada penelitian Rudangga dan Sudiarta (2016) menunjukkan hasil bahwa ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Begitupun juga menurut penelitian Novari dan Lestari (2016), Lumapow dan Tumiwa (2017), Pratama dan Wiksuana (2016), Gill dan Obradovich (2012), Wahyuni, Ernawati dan Murhardi (2013), Yanti dan Darmayanti (2019), serta (Janah dan Tjahjono (2019).

Namun penelitian penelitian tersebut bertentangan dengan penelitian penelitian lainnya yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, diantaranya adalah penelitian dari Nugraheni (2016), Utomo (2016), Prastuti dan Sudiarta (2016), serta Rukmawanti, Enas dan Lesatri (2019).

Kebijakan hutang berkaitan dengan adanya kebutuhan modal untuk investasi perusahaan atau untuk melunsi hutang lainnya. Kebijakan hutang dapat dipergunakan untuk menciptakan nilai perusahaan yang diinginkan (Faridah, 2012).

Pada penelitian Septariani (2017), diterangkan bahwa kebijakan utang memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal sama juga diungkapkan oleh Azhari (2018), Pratiwi dan Mertha (2017), Sukirni (2012), Suwisnaya dan Krisnadewi (2017), Frederik, Nangoy dan Untu (2015), Jepriansyah (2015), serta Mainul, Sulistiyo dan Roziq (2018).

Bertentangan dengan penelitian diatas, bahwa beberapa peneliti dibawah ini mengungkapkan bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh pada nilai perusahaan (Pertiwi, Tommy dan Tumiwa, 2016), (Oktaviani dan Desmintari, 2016), (Sofia dan Farida, 2017), (Krisnawati dan Miftah, 2015), (Suhendro, 2018). (Lubis

& Dewi, 2019), (Aboalayoon, 2014), (Putri dan Rachmawati, 2017) dan (Triyono, Raharjo dan Arifati, 2015).

Kebijakan dividen adalah suatu keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham atau akan ditahan guna untuk pendanaan investasi di masa yang akan datang (Sartono, 2011).

Widodo dan Kurnia, 2016), (Putri dan Rachmawati, 2017), (Sartini dan Purbawangsa, 2014), (Septariani, 2017), (Palupi dan Hendiarto, 2018), (Sari, 2013), (Septiani, Paramita dan Putri, 2018), (Putra & Lestari, 2016). (Ayem dan Tia, 2019) yang memaparkan hasil penelitian bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (Diani, Sunaryo, dan Slamet, 2017), (Lumapow and Tumiwa, 2017)

Berdasarkan fenomena perbedaan hasil penelitian diatas, dapat ditarik kesimpulan bahwa tidak setiap kejadian empiris sesuai dengan teori yang ada.

Pengaruh internal dan eksternal turut mempengaruhi perubahan harga saham atau nilai perusahaan yang memunculkan persaingan perusahaan dalam dunia pasar modal secara kompetitif dan sulit diprediksi. Namun, hal tersebut tidak menyurutkan para investor dalam melakukan investasi terhadap sejumlah perusahaan melalui pasar modal.

Meskipun beberapa peneliti telah melakukan penelitian terkait saham atau nilai perusahaan dan Indeks yang ada di Bursa Efek Indonesia, namun masih jarang ditemukan penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan pada kelompok LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang didasari oleh pengaruh ukuran perusahaan, kebijakan hutang, dan kebijakan dividen.

Berdasarkan rumusan masalah tersebut, maka dapat dirumuskan pertanyaan penelitian sebagai berikut.

1. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada kelompok LQ 45?
2. Apakah kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada kelompok LQ 45?
3. Apakah kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada kelompok LQ 45?

2. METODOLOGI

Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif, dan jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data panel yang bersumber dalam bentuk data dokumenter yaitu data yang diperoleh dalam bentuk sudah jadi dan telah dipublikasikan oleh perusahaan dalam bentuk laporan tahunan (*annual report*) beserta laporan keuangan tahunan lengkap dari tahun 2015 sampai dengan tahun 2019.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang tercatat dalam kelompok LQ-45 pada Bursa Efek Indonesia dalam periode 2015-2019 yang berjumlah sebanyak 63 perusahaan. Sementara itu, pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2010). Adapun pengambilan sampel yang digunakan harus memenuhi kriteria-kriteria yang telah ditentukan, diantaranya adalah :

1. Perusahaan yang selalu tergabung dalam indeks LQ 45 selama 5 (lima) tahun berturut-turut secara konstan mulai dari tahun 2015-2019.
2. Perusahaan yang menerbitkan laporan tahunan dan terdapat laporan keuangan lengkap sesuai dengan data yang diperlukan dalam variabel penelitian selama periode penelitian 2015-2019.

- Perusahaan yang membagikan dividen tunai (*Cash Dividend*) selama periode pengamatan yaitu Februari 2015 – Juli 2019.

Metode Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder atau data tangan kedua. Data sekunder adalah data yang diperoleh lewat pihak lain, tidak langsung diperoleh oleh peneliti yang berwujud berupa data dokumentasi atau data laporan yang telah tersedia melalui situs resmi langsung atau alamat web perusahaan kelompok LQ45, www.idx.co.id, atau situs web lainnya yang membantu menyediakan *annual report* perusahaan.

Metode Analisis Data

Metode yang dipakai dalam analisis variabel-variabel dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan analisis regresi data panel yaitu kombinasi data *cross section* dan *time series*.

Dalam data panel, observasi dilakukan pada beberapa subjek dianalisis dari waktu ke waktu. Persamaan model dengan menggunakan data *cross section* ditunjukkan oleh:

$$Y_i = \alpha + \beta X_i + \varepsilon_{it}; i = 1, 2 \dots N$$

N: Banyaknya data *cross section*

Sedangkan persamaan dengan *time series* adalah sebagai berikut:

$$Y_t = \alpha + \beta X_t + \varepsilon_{it}; t = 1, 2 \dots T$$

T: Banyaknya data *time series*

Sehingga persamaan data panel yang merupakan gabungan dari data *cross section* dan *time series* dapat ditulis sebagai berikut:

$$Y_i = \alpha + \beta X_i + \varepsilon_{it}; t = 1, 2 \dots N; t = 1, 2 \dots T$$

Keterangan:

N: Banyaknya Observasi

T: Banyaknya Waktu

N x T : Banyaknya data panel

Dalam analisis regresi data panel terdapat tiga pendekatan estimasi yaitu *model common effect*, *fixed effect* dan *random effect*.

3. LANDASAN TEORI

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan cerminan dari suatu perusahaan secara keseluruhan atau suatu pemahaman mengenai fase kesuksesan suatu perusahaan yang sering dihubungkan dengan harga saham. Jika harga saham perusahaan meningkat, maka perusahaan sedang dalam kondisi baik. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan tinggi dan meningkatkan kepercayaan pasar. Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting bagi perusahaan, karena memaksimalkan nilai perusahaan berarti memaksimalkan tujuan utama perusahaan.

Nilai perusahaan adalah suatu nilai jual dengan memiliki keahlian yang dicontohkan dengan harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang mencerminkan penilaian masyarakat mengenai keahlian perusahaan (Harmono, 2009).

Jenis-Jenis Nilai Perusahaan

Berdasarkan metode perhitungan yang digunakan, ada 5 (lima) jenis nilai perusahaan (Christiawan dan Tarigan, 2007:3) diantaranya yaitu:

1. Nilai Nominal

Nilai nominal adalah nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan, disebutkan secara eksplisit dalam neraca perusahaan dan juga ditulis secara jelas dalam surat saham kolektif.

2. Nilai Pasar

Nilai pasar atau disebut dengan kurs adalah harga yang terjadi dari proses tawar menawar di pasar saham. Nilai pasar hanya bisa ditentukan jika saham perusahaan dijual di pasar saham.

3. Nilai Intrinsik

Nilai intrinsik adalah konsep yang paling abstrak, karena mengacu kepada perkiraan nilai riil suatu perusahaan. Nilai perusahaan dalam konsep nilai bukan sekedar harga dari sekumpulan aset, tapi juga nilai perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan di kemudian hari.

4. Nilai Buku

Nilai buku adalah nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi. Secara sederhana, nilai buku dihitung dengan membagi selisih antar total aset dan total utang dengan jumlah saham yang beredar.

5. Nilai Likuidasi

Nilai likuidasi adalah nilai jual seluruh aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi. Nilai likuidasi bisa dihitung dengan cara yang sama dengan menghitung nilai buku, yaitu berdasarkan neraca performa yang disiapkan ketika suatu perusahaan akan dilikuidasi.

Ukuran Perusahaan

Menurut (Sujoko dan Soebiantoro, 2007) ukuran perusahaan adalah ukuran atau besarnya *asset* yang dimiliki perusahaan. Ukuran perusahaan juga dianggap sebagai faktor yang mampu memengaruhi nilai perusahaan. Menurut (Dewi dan Wirajaya, 2013) ukuran perusahaan adalah peningkatan dari kenyataan bahwa perusahaan besar akan memiliki kapitalisasi pasar yang besar, nilai buku yang besar, dan laba yang tinggi. Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya perusahaan. Besar kecilnya perusahaan tersebut ditinjau dari lapangan usaha yang dijalankan. Penentuan skala besar kecilnya perusahaan dapat ditentukan berdasarkan total penjualan, *total asset*, dan rata-rata tingkat penjualan (Seftianne dan Handayani, 2011).

Ukuran perusahaan dapat digunakan sebagai proksi ketidakpastian terhadap keadaan perusahaan di masa yang akan datang. Semakin besar ukuran

perusahaan maka semakin besar pula usaha yang dilakukan oleh perusahaan untuk menarik perhatian masyarakat. Perusahaan besar dapat membiayai investasinya dengan mudah lewat pasar modal karena kecilnya informasi yang terjadi (Hartoyo dkk, 2014). Ukuran perusahaan dianggap mampu memengaruhi nilai perusahaan karena dapat menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dinyatakan dengan total aktiva atau total penjualan bersih.

Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang adalah kebijakan yang menentukan seberapa besar kebutuhan dana perusahaan dibiayai oleh hutang (Herawati, 2013). Bagi pemegang saham dengan adanya kebijakan hutang berarti mendapatkan tambahan dana yang berasal dari pinjaman sehingga mampu memberi pengaruh positif bagi peningkatan kinerja para manajemen perusahaan (Subramanyam dan Wild, 2012: 82).

Perusahaan dinilai berisiko apabila memiliki porsi hutang yang besar dalam struktur modalnya, sehingga dalam pengambilan keputusan akan penggunaan hutang ini harus mempertimbangkan besarnya biaya tetap yang muncul dari hutang berupa bunga yang akan menyebabkan semakin meningkatnya *leverage* keuangan dan semakin tidak pastinya tingkat pengembalian bagi para pemegang saham biasa. Jadi dalam hal ini kebijakan hutang sangat penting dalam penerapannya yang tepat di lapangan.

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah bagian dari keputusan pembelanjaan perusahaan, khususnya berkaitan dengan pembelanjaan internal perusahaan. Hal ini karena besar kecilnya dividen yang dibagikan akan memengaruhi besar kecilnya laba yang ditahan (Sudana, 2011). Kebijakan dividen berhubungan dengan keputusan apa yang akan diambil oleh perusahaan terhadap laba yang

diperoleh perusahaan apakah akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa yang akan datang (Astuti, 2004). Kemampuan membayar dividen erat hubungannya dengan kemampuan perusahaan memperoleh laba. Jika perusahaan memperoleh laba yang besar, maka kemampuan membayar dividen juga besar. Apabila dividen yang dibayar tinggi, maka harga saham cenderung tinggi sehingga nilai perusahaan juga tinggi. Perusahaan yang mampu membagikan dividen akan memperoleh apresiasi yang baik dari investor, sehingga berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan (Octaviani, 2016).

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan pemilihan model diatas menunjukkan bahwa hasil model yang paling sesuai digunakan adalah *Fixed Effect Model*. Berikut hasil output pengolahan data untuk regresi data panel pada perusahaan kelompok LQ-45 yang terdaftar di Bursa Effect Indonesia tahun 2015-2019.

Tabel 1. Analisis Regresi Data Panel

Dependent Variable: NILAIPERUSAHAAN
 Method: Panel Least Squares
 Date: 07/04/20 Time: 13:00
 Sample: 2015 2019
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 7
 Total panel (balanced) observations: 35

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|------------------|-------------|------------|-------------|--------|
| C | -4.409795 | 16.85299 | -0.261662 | 0.7957 |
| UKURANPERUSAHAAN | 0.281079 | 0.536638 | 0.523778 | 0.6050 |
| KEBIJAKANHUTANG | -1.130910 | 0.473798 | -2.386903 | 0.0249 |
| KEBIJAKANDIVIDEN | -1.065072 | 0.530363 | -2.008195 | 0.0555 |

Effects Specification

| Cross-section fixed (dummy variables) | | | |
|---------------------------------------|-----------|-----------------------|----------|
| R-squared | 0.752498 | Mean dependent var | 2.294571 |
| Adjusted R-squared | 0.663397 | S.D. dependent var | 1.192539 |
| S.E. of regression | 0.691881 | Akaike info criterion | 2.336151 |
| Sum squared resid | 11.96749 | Schwarz criterion | 2.780536 |
| Log likelihood | -30.88264 | Hannan-Quinn criter. | 2.489553 |
| F-statistic | 8.445472 | Durbin-Watson stat | 1.540757 |
| Prob(F-statistic) | 0.000011 | | |

Sumber : Hasil Output Eviews 9

Berdasarkan tabel diatas, model yang terbentuk pada penelitian ini membentuk persamaan regresi data panel sebagai berikut.

$$\text{Nilai perusahaan} = -4,409795 + 0,281079 X_1 - 1,130910 X_2 - 1,065072 X_3 + e$$

Dari persamaan regresi tersebut dapat diketahui bahwa nilai koefisien konstanta (C) sebesar -4,409795 artinya jika variabel X1 (Ukuran Perusahaan), X2 (Kebijakan Hutang), dan X3 (Kebijakan Dividen) adalah sama dengan nol, maka Nilai Perusahaan yang dihasilkan sebesar -4,409795.

Nilai koefisien regresi variabel X1 (Ukuran Perusahaan) sebesar 0,281079 yang dimana angka tersebut bernilai positif. jika ditambahkan variabel X1 sebesar 0,281079. Maka, akan menaikkan nilai perusahaan sebesar 0,281079 dengan asumsi nilai variabel lainnya tetap. Sehingga dapat disimpulkan meningkatnya Ukuran Perusahaan dapat meningkatkan Nilai Perusahaan.

Nilai koefisien regresi variabel X2 (Kebijakan Hutang) sebesar -1,130910 yang dimana angka tersebut bernilai negatif artinya jika ditambahkan variabel X2 sebesar -1,130910. Maka, akan menurunkan Nilai Perusahaan sebesar -1,130910 dengan asumsi nilai variabel lainnya tetap. Sehingga dapat disimpulkan menurunnya Kebijakan Hutang dapat menurunkan Nilai Perusahaan.

Nilai koefisien regresi variabel X3 (Kebijakan Dividen) sebesar -1,065072 yang dimana angka tersebut bernilai negatif artinya jika ditambahkan variabel X3 sebesar -1,065072. Maka, akan menurunkan Nilai Perusahaan sebesar -1,065072 dengan asumsi nilai variabel lainnya tetap. Sehingga dapat disimpulkan menurunnya Kebijakan Dividen dapat menurunkan Nilai Perusahaan.

Uji Parsial (T-test)

Uji T dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat secara parsial. Dengan tingkat signifikansi sebesar 0.05 atau 5%.

Berikut hasil uji t dari masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat:

Tabel 2. Uji T

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|------------------|-------------|------------|-------------|--------|
| C | -4.409795 | 16.85299 | -0.261662 | 0.7957 |
| UKURANPERUSAHAAN | 0.281079 | 0.536638 | 0.523778 | 0.6050 |
| KEBIJAKANHUTANG | -1.130910 | 0.473798 | -2.386903 | 0.0249 |
| KEBIJAKANDIVIDEN | -1.065072 | 0.530363 | -2.008195 | 0.0555 |

Sumber : Hasil Output Eviews 9

Berdasarkan tabel di atas bahwa hanya variabel kebijakan hutang saja yang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai probabilitas kurang dari 0,05.

Uji F

Uji F dilakukan untuk mengetahui apakah model regresi dapat menjelaskan pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan.

Berikut hasil uji F yang dihasilkan dari data regresi data panel:

Tabel 3. Uji F

| | | | |
|--------------------|-----------|-----------------------|----------|
| R-squared | 0.752498 | Mean dependent var | 2.294571 |
| Adjusted R-squared | 0.663397 | S.D. dependent var | 1.192539 |
| S.E. of regression | 0.691881 | Akaike info criterion | 2.336151 |
| Sum squared resid | 11.96749 | Schwarz criterion | 2.780536 |
| Log likelihood | -30.88264 | Hannan-Quinn criter. | 2.489553 |
| F-statistic | 8.445472 | Durbin-Watson stat | 1.540757 |
| Prob(F-statistic) | 0.000011 | | |

Sumber : Hasil Output Eviews 9

Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui bahwa nilai probabilitas adalah kurang dari 0,05. Hal tersebut menjelaskan bahwa model regresi dapat menjelaskan pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang dan

Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan.

Uji Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh yang diberikan variabel bebas yaitu Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen terhadap variabel terikat Nilai Perusahaan.

Berdasarkan tabel hasil uji koefisien determinasi (R^2), dapat diperoleh nilai Adjusted *R-squared* sebesar 0,663397 atau 66,3%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen mampu menjelaskan variabel dependen nilai perusahaan sebesar 66,3 % sedangkan sisanya yaitu 33,7 % dijelaskan oleh variabel lain di luar penelitian.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, maka dapat diambil beberapa kesimpulan, yaitu bahwa ;

1. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. Kebijakan hutang berpengaruh negative dan signifikan terhadap nilai perusahaan
3. Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Kemudian, berdasarkan nilai koefisien determinasi yang mencapai 66,3 %, maka nilai perusahaan pada perusahaan LQ 45 masih banyak dipengaruhi oleh variabel lain.

DAFTAR PUSTAKA

- Aboalayoon, A.AA. (2014). *Analysis Effect of Profitability, Debt Policy, and Dividends Policy to Corporate Values An Empirical Study from Indonesian Manufacturing Companies*. E-Prints.Ums.ac.id.
- Astuti, D. (2004). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Ghalia Indonesia.
- Ayem, S. dan Tia, I. (2019). *Pengaruh Perencanaan Pajak, Kebijakan Dividen dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan LQ45 Yang Tercatat Dalam BEI 2012-2016*. Jurnal Akuntansi Pajak Dewantara, Vol.1 No.2.
- Azhari. (2018). *Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009 – 2014*. JOM FISIP, Vol. 5 No.1.
- Christiawan, Y.J. dan Tarigan, J. (2007). *Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Utang dan Nilai Perusahaan*. Jurnal Akuntansi dan Keuangan, Vol. 9 No.1.
- Dewi dan Wirajaya. (2013). *Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan*. E-jurnal Akuntansi Universitas Udayana.
- Diani, A.F., Sunaryo, H., dan Slamet, A.R. (2017). *Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Customer Goods Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2012-2015)*. E-Jurnal Riset Manajemen, Vol. 6 No.1.
- Faridah, Z.N. (2012). *Kebijakan Dividen, Hutang Investasi, dan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur*. Journal of Business and Banking, Vol. 2 ISSN:2088-7841.
- Frederik, P.G., Nangoy, S.C., & Untu, V.N. (2015). *Analisis Profitabilitas, Kebijakan Hutang dan Price Earning Ratio Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Retail Trade yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen Bisnis dan Akuntansi, Vol. 3 No. 1, pp. 1204-1323.
- Gill, A., & Obradovich, J.D. (2012). *The Impact of Corporate Governance and Financial Leverage on the Value of American Firms*. International Research Journal of Finance and Economics, Issue 91 Vol. 1-14.
- Harmono. (2009). *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Hartoyo, dkk. (2014). *Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Tekstil dan Garmen di BEI*. Accounting Analysis Journal, Vol. 3 No. 2.
- Herawati, T. (2013). *Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Universitas Negeri Padang.
- Janah, F. & Tjahjono, A. (2019). *Pengaruh Profitabilitas, Firm Size, Growth, Lverage dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2013-2017)*. E-prints.stieww.ac.id.
- Jepriansyah. (2015). *Pengaruh Kebijakan Hutang dan Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di*

- BEI). *Jurnal Akuntansi*, Vol. 3 No. 1.
- Krisnawati, E. & Miftah, M. (2015). *Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur*. *Equity Journal*, Vol. 18 No. 2.
- Lubis, S.S. & Dewi, A. (2019). *Pengaruh profitabilitas, kebijakan hutang dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada sektor pertambangan*. OSF Preprints.
- Lumapow, L.S. & Tumiwa, R.A.F. (2017). *The Effect of Dividend Policy, Firm Size, and Productivity to The Firm Value*. *Research Journal of Finance and Accounting* (www.iiste.org), Vol. 8 No. 22, pp. 22-24.
- Mainul, F.T., Sulistiyo, A.B., & Roziq, A. (2018). *Influence Policy Liabilities, Size, Growth Corporate and Profitability and Value of The Company in The Agricultural Sector In Indonesia*. *Research Journal of Finance and Accounting*, 9(2).
- Novari, P. M. & Lestari, P.V. (2016). *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Properti dan Real Estate*. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5 No. 9, pp. 5671-5694.
- Nugraheni, R. (2016). *Analisis Pengaruh Firm Size, Growth, Lverage, Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2014)*. Repository.mercubuana.ac.id.
- Octaviani, N.K.D. (2016). *Profitabilitas dan Lverage Sebagai Pemoderasi Pengaruh Kebijakan Dividen Pada Nilai Perusahaan*. *E-Jurnal Akuntansi*, Vol. 14 No. 3.
- Oktaviani, O. & Desmintari (2016). *Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang dan Dividend Payout Ratio (DPR) Terhadap Nilai Perusahaan*. *Jurnal EQUITY*, Vol. 19 No.2.
- Palupi, R.S. & Hendiarso, S. (2018). *Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Pada Nilai Perusahaan Properti & Real Estate*. *Jurnal Ecodemica*, Vol.2 No.2.
- Pertiwi, P.J., Tommy, P., & Tumiwa, J.R. (2016). *Pengaruh Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverages yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. *Jurnal EMBA*, Vol.4 No.1, pp. 1369-1380.
- Prasetyorini, B.F. (2013). *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan*. *Jurnal Ilmu Manajemen*, Vol. 1 No. 1.
- Prastuti, N.KR. & Sudiartha, I.GM. (2016). *Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur*. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol.5 No.3, pp.1572-1598.
- Pratama, I.G.B.A. & Wiksuana, I.G.B. (2016). *Pengaruh Ukuran Perusahaan, dan Lverage Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi*. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5 No. 2, pp. 1338-1367.
- Pratiwi, N.P.D. & Mertha, M. (2017). *Pengaruh Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Pada Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Pemoderasi*. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Vol. 20 No. 2, pp. 1446-1475.

- Putra, A.N.D.A. & Lestari, V.L. (2016). *Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan*. E-Jurnal Manajemen Unud, Vol.5 No. 7, pp. 4044-4070.
- 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 & Ekonomika, Vol.10 No.1, pp.14-21.
- Rudangga, I.G. N.G & Sudiarta, G.M. (2016). *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan*. E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 5 No. 7.
- Rukmawanti, L., Enas., & Lestari, M.N. (2019). *Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Suatu Studi Pada PT. Indofood Sukses Makmur Tbk Tahun 2008-2017)*. Business Management and Entrepreneurship Journal, Vol.1 No.2.
- Sari, O.T. (2013). *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan*. Management Analysis Journal, Vol.2 No.2.
- Sartini, L.P.N. & Purbawangsa, I.B.A. (2014). *Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Serta Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis dan Kewirausahaan, Vol. 8 No. 2.
- Sartono, A. (2011). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Seftianne dan Handayani. (2011). *Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur*. Jurnal Bisnis dan Akuntansi. Vol. 13, No. 1.
- Septariani, D. (2017). *Pengaruh Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan LQ45 di BEI 2012-2015*. Journal of applied Business and Economics, Vol.3 No.3, pp. 183-195.
- Septiani, R., Paramita, P.D., & Putri, M.A. (2018). *The Influence of Profitability And Debt Policy to Firm Value with Dividend Policy As Intervening Variable (A Case Study of A Manufacturing Company In Indonesia's Stock Exchanges 2012-2016)*. Journal of Accounting, Vol.4 No.4.
- Sofia, D.M. & Farida L. (2017). *Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sub Sektor Perdagangan Besar yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014*. JOM FISIP, Vol. 4 No.2.
- Subramanyam dan Wild. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Sudana, I.M. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktek*. Jakarta: Erlangga.
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Suhendro, D. (2018). *Analisis Penilaian Kinerja Keuangan Perusahaan Menggunakan Rasio Keuangan Pada PT Unilever Indonesia TBK Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI)*. AT-Tawassuth, Vol. 3 No.1.
- Sujoko dan Soebiantoro. (2007). *Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Laverage, Faktor Intern dan Faktor ekstern Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empirik Pada Perusahaan Manufaktur dan Non Manufaktur di Bursa*

- Efek Jakarta*). Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan.
- Sukirni, D. (2012). *Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang Analisis Terhadap Nilai Perusahaan*. Accounting Analysis Journal, Vol. 1 No. 2.
- Suwisnaya, I.P.P., & Krisnadewi, K.A. (2017). *Pengaruh Kebijakan Utang Pada Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi*. Jurnal Ilmiah Wahana Akuntansi, Vol.12 No.1, pp. 1-12.
- Triyono., Raharjo, K., & Arifati, R. (2015). *Pengaruh Kebijakan Dividen, Struktur Kepemilikan, Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Universitas Pandanarang Semarang.
- Utomo, N.A. (2016). *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Dinamika Akuntansi, Keuangan dan Perbankan, Vol. 5 No. 1, pp. 82-94.
- Wahyuni, T., Ernawati, E., & Murhadi, W.R. (2013) *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan di Sektor Property, Real Estate & Building Construction yang Terdaftar Di BEI Periode 2008-2012*. Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya, Vol. 2 No. 1.
- Widodo, P.M.R. & Kurnia. (2016). *Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi, Vol.5 No.1.
- Yanti, I.G.A.D.N. & Darmayanti, N.P.A. (2019). *Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Makanan Dan Minuman*. E-Jurnal Manajemen, Vol. 8 No. 4, pp. 2297-2324.