

**PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, PROFITABILITAS DAN FIRM SIZE TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN YANG TERGABUNG DALAM JAKARTA
ISLAMIC INDEKS DI BURSA EFEK INDONESIA**

Sugeng Priyanto

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Budi Luhur Jakarta
Jl. Ciledug Raya, Petukangan Utara, Kebayoran lama, Jakarta 12260
Email: sugeng.priyanto@budiluhur.ac.id

ABSTRACT

This study aims to test and provide empirical evidence about: The influence of dividend policy, profitability and firm size on the value of the company in companies incorporated in the Jakarta Islamic Index on the Indonesia Stock Exchange. The population of this study were 13 companies in the Jakarta Islamic Index during 2011-2015. Sampling using purposive sampling technique and data used, secondary data. The method of analysis is multiple regression using t test and F test (Goodness Fit Test). The test results show the dividend and firm size policies affect the value of the company, while profitability does not affect the value of the company.

Keywords: Company Value, Dividend Policy, Profitability and Firm Size

ABSTRAKSI

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan memberikan bukti empiris tentang: Pengaruh kebijakan dividen, profitabilitas dan *firm size* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang tergabung dalam Jakarta Islamic Indeks di Bursa Efek Indonesia. Populasi penelitian ini adalah perusahaan yang tergabung dalam Jakarta Islamic Indeks selama tahun 2011-2015 sebanyak 13 perusahaan. Pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* dan data yang dipergunakan, data sekunder. Metode analisis adalah regresi berganda dengan menggunakan uji t dan uji F (*Goodness Fit Test*). Hasil pengujian menunjukkan kebijakan dividen dan *firm size* berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedang profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: Nilai Perusahaan, Kebijakan Dividen, Profitabilitas dan *Firm Size*

PENDAHULUAN

Investasi merupakan salah satu pilihan langkah dalam menanamkan modal untuk memperoleh penghasilan yang lebih besar di masa yang akan datang. Pada dasarnya setiap dana yang dimiliki oleh investor dapat ditanamkan ke dalam berbagai pilihan investasi, seperti investasi nyata yang berbentuk tanah atau bangunan maupun investasi pada perdagangan valuta asing, obligasi, deposito, saham dan surat-surat berharga lainnya.

Berinvestasi pada instrumen keuangan menjadi sebuah cara yang banyak digemari oleh para pemilik modal untuk mengembangkan dana yang mereka miliki. Masyarakat yang semakin paham dengan pengelolaan keuangan dan investasi, akan semakin pandai dalam menilai dan mengendalikan risiko investasi yang mereka lakukan. Masyarakat pun saat ini banyak yang memilih untuk berinvestasi pada beberapa produk investasi pasar modal yang dianggap ideal karena tingkat keuntungan yang ditawarkan relatif cukup tinggi.

Pasar modal merupakan tempat bagi berbagai pihak untuk menjual saham dan obligasi yang hasilnya akan digunakan sebagai tambahan dana untuk memperkuat modal perusahaan. Pasar modal memiliki peran yang sangat besar sebagai penggerak roda bisnis dikalangan masyarakat. Dalam hal ini pasar modal memiliki peran menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana jangka panjang dari pihak pemilik dana ke pihak yang membutuhkan dana (Fahmi, 2015).

Bangkitnya ekonomi Islam menjadi fenomena yang menarik dan menggembirakan terutama bagi penduduk Indonesia yang mayoritas beragama Islam, sehingga pengembangan produk pasar modal yang berbasis syariah perlu ditingkatkan. Pasar modal syariah, merupakan pasar modal yang menggunakan prinsip-prinsip syariah dalam setiap kegiatan ekonomi dan terlepas dari hal-hal yang dilarang seperti riba, judi dan lain-lain. Pasar modal syariah di Indonesia berkembang sangat pesat dari beberapa tahun terakhir. Pada tahun 2014, jumlah pasar modal syariah meningkat hingga 248 persen menjadi 2.795 investor dibandingkan tahun sebelumnya. Sementara sampai Desember 2015, jumlah pemodal di pasar modal syariah bertambah hingga 76 persen menjadi 4.908 investor (www.dream.co.id).

Kebutuhan masyarakat muslim di Indonesia terhadap investasi di pasar modal yang mengikuti prinsip-prinsip syariah terus meningkat dalam beberapa tahun terakhir. Hal ini berkaitan dengan besarnya jumlah penduduk muslim yang ada di Indonesia. *Jakarta Islamic Index* adalah salah satu index saham yang ada di Indonesia yang menghitung index harga rata-rata saham untuk jenis-jenis saham yang memenuhi kriteria syariah. Adapun *Jakarta*

Islamic Index ini terdiri dari 30 jenis saham yang dipilih dari saham-saham yang sesuai dengan syariah. *Jakarta Islamic Index* dimaksudkan untuk digunakan sebagai tolak ukur dalam mengukur kinerja suatu investasi pada saham yang berbasis syariah.

Tujuan utama investor melakukan investasi adalah untuk memperoleh keuntungan yang sebesar-besarnya. Bagi para investor laba dapat menjadi tolak ukur seberapa besar keuntungan dari suatu saham. Investor yang akan berinvestasi di pasar modal terlebih dahulu melihat saham perusahaan mana yang paling menguntungkan dengan melihat kinerja perusahaan yang bersangkutan. Tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. 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. Nilai perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan tujuan utama perusahaan. Nilai perusahaan pada penelitian ini diprosikan dengan pendekatan harga-laba (*Price Earning Ratio*). Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh variabel kebijakan dividen, profitabilitas dan *firm size*.

Menurut Van Horne dalam Harmono (2014) kebijakan dividen adalah persentase laba yang dibayarkan para pemegang saham dalam bentuk dividen tunai, penjagaan stabilitas dividen dari waktu ke waktu, pembagian dividen saham, dan pembelian kembali saham. Kebijakan dividen dalam penelitian ini di proksikan dengan *Dividen Payout Ratio*. Rasio ini menggambarkan jumlah laba dari setiap lembar saham dalam bentuk dividen. Semakin besar dividen yang mampu dibayar perusahaan akan mengundang minat investasi dari para investor, sehingga saham perusahaan akan mengalami peningkatan akibat naiknya permintaan, sehingga dapat meningkatkan harga dari saham perusahaan (Hery, 2016). Sitepu dan Linda (2013), hasil penelitian bahwa menyimpulkan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan *Price Earning Ratio* sedangkan hasil penelitian yang dilakukan Rahma (2014) yaitu bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba atau keuntungan. Profitabilitas diprosikan dengan *Return on equity* merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui hasil atas penggunaan ekuitas dalam menciptakan laba bersih, dengan kata lain rasio ini mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang dihasilkan dari total ekuitas (Hery, 2016). Semakin tinggi rasio profitabilitas maka semakin tinggi permintaan investor untuk membeli saham, karena dalam pandangan

pemegang saham manajemen dianggap lebih efisien. Yusuf (2014) hasil penelitian menyimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Permatasari (2016) dan Utomo, Andini dan Raharjo (2016) profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Firm Size merupakan sebuah ukuran besar kecilnya suatu perusahaan. Menurut Damasita (2011) dan Danial (2013) dalam Utomo, Andini dan Raharjo (2016), *firm size* atau ukuran perusahaan adalah besar kecilnya suatu perusahaan yang diukur menggunakan total aktiva. Semakin besar ukuran perusahaan dan semakin dikenalnya suatu perusahaan dapat menarik investor karena investor mudah mendapatkan informasi mengenai perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan sering kali menjadi pertimbangan dalam mengambil berbagai keputusan keuangan.

Pembatasan Masalah

Pembatasan masalah diperlukan untuk memfokuskan pada masalah yang akan diteliti yaitu: 1) variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen (*Dividend Payout Ratio*), profitabilitas (*Return on Equity*) dan *firm size* sebagai variabel independen, dan nilai perusahaan (*Price Earning Ratio*) sebagai variabel dependen. 2) Perusahaan yang dijadikan populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan Periode penelitian dibatasi pada laporan keuangan perusahaan tahun 2011-2015.

Perumusan Masalah

Pada penelitian ini dapat dirumuskan permasalahan sebagai berikut :

- 1) Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan
- 2) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan
- 3) Apakah *firm size* berpengaruh terhadap nilai perusahaan

TINJAUAN PUSTAKA

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan di mana hal ini sering dikaitkan dengan harga saham perusahaan tersebut. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Menurut Margaretha (2014), nilai perusahaan yang

sudah *go public* tercermin pada harga pasar saham perusahaan, sedangkan nilai perusahaan yang belum *go public* terealisasi apabila perusahaan akan dijual yang dilihat dari total aktiva dan prospek perusahaan, risiko usaha, dan lingkungan usaha.

Silveira dan Barros (2007) dalam Nuraina (2012) mendefinisikan nilai perusahaan sebagai apresiasi atau penghargaan yang diberikan investor terhadap sebuah perusahaan. Nilai tersebut tercermin pada harga saham perusahaan. Investor yang menilai perusahaan memiliki prospek yang baik di masa depan akan cenderung membeli saham perusahaan tersebut. Akibatnya, permintaan saham yang tinggi menyebabkan harga saham meningkat. Sehingga dapat disimpulkan bahwa harga saham yang meningkat menunjukkan bahwa investor memberikan nilai yang tinggi terhadap perusahaan. Nilai perusahaan di proksikan dengan *price earning ratio* yang merupakan rasio perbandingan antara harga pasar per lembar saham dengan laba per lembar saham, yang dihitung untuk mengetahui apakah harga sebuah saham tergolong wajar atau tidak secara nyata sesuai kondisi saat ini (Hery, 2016).

Kebijakan Dividen

Menurut Van Horne dalam Harmono (2014) kebijakan dividen adalah persentase laba yang dibayarkan para pemegang saham dalam bentuk dividen tunai, penjagaan stabilitas dividen dari waktu ke waktu, pembagian dividen saham, dan pembelian kembali saham. Kebijakan dividen diproksikan dengan *dividen payout ratio*. Menurut Hery (2016), *dividen payout ratio* merupakan rasio yang menunjukkan perbandingan antara dividen tunai per lembar saham dengan laba per lembar saham. Rasio ini menggambarkan jumlah laba dari setiap lembar saham dalam bentuk dividen.

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan. Pada penelitian ini profitabilitas di proksikan dengan *return on equity*. *Return on Equity* merupakan rasio untuk mengukur laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini maka akan semakin baik, artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat demikian pula sebaliknya (Kasmir, 2015). Menurut Hanafi dan Halim (2012) *return on equity* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan modal atau ekuitas. Semakin besar *return on equity*

menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik, karena tingkat pengembalian investasi semakin besar.

Firm Size

Firm size mencerminkan kekayaan perusahaan yang dapat dilihat dari total aktiva. Semakin besar *firm size* maka semakin kecil risikonya. *Firm size* secara umum menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mendanai operasi dan investasi yang menguntungkan bagi perusahaan, sehingga semakin besar sebuah perusahaan maka akan semakin besar pula penjualannya dan berdampak pada laba perusahaan (Rodoni dan Ali, 2014)

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Kebijakan dividenterhadap Nilai perusahaan

Kebijakan dividen yang diproksikan *dividen payout ratio* adalah rasio yang menunjukkan perbandingan antara dividen tunai per lembar saham dengan laba per lembar saham (Hery, 2016). Rasio ini menggambarkan jumlah laba dari setiap lembar saham dalam bentuk dividen. Besarnya laba yang diperoleh perusahaan berakibat pada dividen yang akan diterima oleh para investor. Laba yang tinggi akan menarik minat para investor untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan tersebut, karena apabila perusahaan tersebut menghasilkan laba yang tinggi maka dividen yang diterima oleh para investor juga akan meningkat. Jika minat investor untuk menanamkan saham meningkat, maka harga saham perusahaan juga meningkat yang diikuti oleh meningkatnya nilai perusahaan. Jadi kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan Utomo, Andini dan Raharji (2016) juga menjelaskan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H₁: Kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai perusahaan

Profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan diproksikan dengan *return on equity*. Menurut Hanafi dan Halim (2012) profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan modal atau ekuitas. Semakin tinggi profitabilitas yang dihasilkan maka semakin baik kedudukan pemilik perusahaan, di

mana hal ini menggambarkan semakin meningkatnya pendapatan yang tersedia bagi pemilik perusahaan atas modal yang mereka investasikan dalam perusahaan dan semakin tinggi nilai profitabilitas maka perusahaan dianggap semakin menguntungkan. Sehingga perusahaan yang memiliki peluang investasi yang menguntungkan, maka pasar akan memberi *reward* berupa nilai perusahaan yang tinggi. Jadi profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan Arison (2013) juga menjelaskan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H₂: Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan

Pengaruh *Firm Size* terhadap Nilai perusahaan

Menurut Damasita (2011) dan Danial (2013) dalam Utomo, Andini dan Raharjo (2016), *firm size* atau ukuran perusahaan adalah besar kecilnya suatu perusahaan yang diukur menggunakan total aktiva. Semakin besar ukuran perusahaan dan semakin dikenalnya suatu perusahaan dapat menarik investor karena investor mudah mendapatkan informasi mengenai perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan sering kali menjadi pertimbangan dalam mengambil berbagai keputusan keuangan. *Firm size* mencerminkan kekayaan perusahaan yang dapat dilihat dari total aktiva. Semakin besar *firm size* maka semakin kecil risikonya. *Firm size* secara umum menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mendanai operasi dan investasi yang menguntungkan bagi perusahaan, sehingga semakin besar sebuah perusahaan maka akan semakin besar pula penjualannya dan berdampak pada laba perusahaan. Peningkatan ini akan berdampak positif pada nilai perusahaan di masa yang akan datang, karena akan diliai positif oleh para investor. Adam (2015), juga menjelaskan *firm size* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H₃: *Firm Size* berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index* di BEI pada periode 2011-2015. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Kriteria yang digunakan untuk memilih sampel adalah sebagai berikut: (1) Perusahaan tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode pengamatan, yaitu tahun 2011-2015 secara berturut-

turut, (2) Perusahaan tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* yang secara konsisten menerbitkan laporan keuangan auditan yang berakhir pada tanggal 31 Desember selama periode 2011-2015.

Model Penelitian

Penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda dengan bantuan program *Statistical Package for the Social Science (SPSS) 20.0*. Hal ini dilakukan untuk menjawab permasalahan apakah variabel-variabel yang meliputi kebijakan dividen, profitabilitas dan *firm size* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015.

Adapun spesifikasi model yang digunakan adalah sebagai berikut:

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

Di mana :

Y'	= Nilai Perusahaan
a	= Konstanta
b ₁ , b ₂ , b ₃ ,	= Koefisien Regresi
X ₁	= Kebijakan Dividen
X ₂	= Profitabilitas
X ₃	= <i>Firm Size</i>

Pengujian hipotesis dilakukan dengan Uji t dan Uji f (*Goodness of fit*), sebelum dilakukan analisis regresi, dilakukan uji asumsi klasik terlebih dahulu agar model regresi dapat menghasilkan penduga yang tidak bias.

Tabel 1
Operasional Variabel

Variabel	Indikator	Skala
Nilai perusahaan (PER) Fahmi (2015)	$Price\ Earning\ Ratio = \frac{Laba\ Bersih}{Jumlah\ Lembar\ Saham\ Beredar}$	Rasio
Kebijakan dividen (DPR) Fahmi (2015)	$Dividend\ Payout\ Ratio = \frac{Dividen\ Per\ Share}{Earning\ Per\ Share}$	Rasio
Profitabilitas (ROE) Kasmir (2015)	$Return\ on\ Equity = \frac{Laba\ Bersih\ Setelah\ Pajak}{Equity}$	Rasio
<i>Firm Size</i> Rodoni dan Ali (2014)	$Firm\ Size = Ln\ Total\ Aktiva$	Rasio

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Uji Normalitas.

Tabel 2
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

	Unstandardized Residual
N	65
Normal Mean	.0000000
Parameters ^{a,b} Std. Deviation	1.15438101
Most Absolute	.081
Extreme Positive	.076
Differences Negative	-.081
Kolmogorov-Smirnov Z	.653
Asymp. Sig. (2-tailed)	.787

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Berdasarkan tabel 2 *one-sample kolmogorov-smirnov test* menunjukkan bahwa data berdistribusi normal. Hal itu terlihat pada nilai Asymp Sig. (2-tailed) sebesar $0.787 > 0.05$ menunjukkan bahwa data berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Tabel 3
Coefficients

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Kebijakan_Deviden	.854	1.171
	Profitabilitas	.915	1.093
	Firm Size	.865	1.155

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel 3 Coefficients, nilai tolerance semua variabel independent lebih besar dari 0,10, demikian pula nilai VIF semuanya kurang dari 10. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa data penelitian tidak terjadi multikolinieritas.

Uji Heteroskedastisitas.

Tabel 4
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error			
1	(Constant)	.669	.327		2.045	.045
	Kebijakan_Deviden	-.201	.105	-.256	-	.060
	Profitabilitas	-.026	.084	-.039	1.920	.761
	Ukuran_Perusahaan	4.066E-005	.017	.000	-.306	.998

a. Dependent Variable: ABS_RES1

Berdasarkan tabel 4 *coefficients* nilai signifikansi ke tiga variabel independen lebih dari 0.05 sehingga dapat disimpulkan bahwa data tidak terjadi heteroskedastisitas

Uji Autokorelasi.

Tabel 5
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.824 ^a	.680	.664	1.18243	.633

a. Predictors: (Constant), Firm Size, Profitabilitas, Kebijakan_Deviden

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel 5 Model summary bahwa nilai Durbin-Watson dari model regresi adalah sebesar 0,633. Nilai tersebut terletak diantara -2 dan +2 maka dapat disimpulkan bahwa data tidak mengalami autokorelasi.

Pengujian Hipotesis

Uji Hipotesis/Uji t

Tabel 6
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	13.762	.508		27.099	.000
	Kebijakan_Deviden	.486	.163	.234	2.981	.004
	Profitabilitas	.196	.130	.114	1.508	.137
	Firm Size	-.233	.027	-.676	-8.682	.000

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Berdasarkan pada tabel 6 hasil uji t-test variabel kebijakan dividen memiliki sig. 0.000 di mana $0.000 < 0.05$ yang berarti berpengaruh signifikan, sehingga dapat dinyatakan bahwa H_1 diterima dan H_0 ditolak, artinya kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan pada tabel 6 hasil uji t-test variabel profitabilitas memiliki sig. 0.137 di mana $0.137 > 0.05$ yang berarti tidak berpengaruh, sehingga dapat dinyatakan bahwa H_2 ditolak dan H_0 diterima, artinya profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan pada tabel 6 hasil uji t-test variabel *firm size* memiliki sig. 0.000 di mana $0.000 < 0.05$ yang berarti berpengaruh signifikan, sehingga dapat dinyatakan bahwa

H₃ diterima dan H₀ ditolak, artinya *firm size* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

Uji Goodness of fit atau Uji F

Tabel 7
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	181.019	3	60.340	43.157	.000 ^b
	Residual	85.286	61	1.398		
	Total	266.305	64			

a. Dependent Variable: NilaiPerusahaan

b. Predictors: (Constant), Firm Size, Profitabilitas, Kebijakan Dividen

Berdasarkan Tabel 7 Anova nilai signifikansi sebesar 0,000 di mana $0.000 < 0,05$ yang berarti nilai di bawah nilai signifikan. Hal ini berarti model regresi layak digunakan dalam penelitian (*good fit model*).

Hasil Analisa Regresi

Berdasarkan tabel 6 dapat diketahui persamaan regresi, yaitu:

$$\text{Nilai Perusahaan} = 13.762 + 0.486_Kebijakan\ Dividen + 0.192_Profitabilitas - 0.233_Firm\ Size$$

Persamaan regresi tersebut dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

- Konstanta sebesar 13.762 yang berarti jika kebijakan dividen, profitabilitas dan *firm size* nilainya adalah 0, maka Nilai Perusahaan nilainya adalah 13.762 satuan.
- Koefisien regresi kebijakan dividen sebesar 0.486 artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan kebijakan dividen mengalami kenaikan 1 satuan, maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikan sebesar 0.486 satuan.
- Koefisien regresi profitabilitas sebesar 0.192 artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan profitabilitas mengalami kenaikan 1 satuan, maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikan sebesar 0.192 satuan.

- Koefisien regresi *firm size* sebesar -0.337 artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan *firm size* mengalami kenaikan 1 satuan, maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar -0.337 satuan.

Koefisien Determinasi

Bedasarkan tabel 5 diperoleh nilai adjusted R square sebesar 0.664 atau 66.4%. Koefisien menunjukkan bahwa 66.4% nilai perusahaan yang tergabung di dalam Jakarta Islamic Index disebabkan kebijakan dividen, profitabilitas dan *firm size*. Sedangkan sisanya sebesar 33.6% (100% - 66.4%) disebabkan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini, seperti *Current Ratio*. *Current ratio* adalah rasio untuk menghitung kemampuan perusahaan dalam membayar utang lancar dengan aktiva lancar yang tersedia. Semakin tinggi *Current Ratio* semakin besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban financial jangka pendek, dengan semakin tinggi *Current Ratio* perusahaan maka dapat meningkatkan harga saham perusahaan tersebut yang akan mempengaruhi nilai perusahaan

Interprestasi Hasil Penelitian

Pengaruh Kebijakan dividen terhadap Nilai perusahaan

Kebijakan dividen adalah persentase dari pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai *cash dividen*. Kebijakan dividen merupakan rasio yang menunjukkan perbandingan antara dividen tunai per lembar saham dengan laba per lembar saham. Rasio ini menggambarkan jumlah laba dari setiap lembar saham dalam bentuk dividen. Dari hasil yang telah dilakukan, diketahui variabel kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan. Investasi saham pada pasar modal bertujuan untuk mendapatkan keuntungan berupa *capital gain* dan dividen. Dividen merupakan sebagian keuntungan yang dibagikan kepada pemilik saham, bagi investor dividen merupakan hal penting karena semakin tinggi laba yang diperoleh perusahaan maka diharapkan akan memperoleh laba yang tinggi. Meningkatnya kebijakan dividen akan cenderung mempengaruhi harga saham dimana secara tidak langsung juga akan menyebabkan nilai perusahaan meningkat. Kebijakan dividen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, dikarenakan kebijakan dividen akan menentukan besarnya laba yang dibagikan kepada investor. Semakin tinggi dividen yang dibagikan

menyebabkan investor akan tertarik untuk berinvestasi, selain itu dividen yang tinggi dapat memberikan pengertian bahwa perusahaan lebih mengutamakan kepentingan para investor sehingga meningkatkan nilai perusahaan di mata investor. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kusumadewi dan Sudiartha (2016), Rahma (2014), Utomo, Andini dan Raharjo (2016) dan Arison (2013) bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai perusahaan

Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui hasil atas penggunaan ekuitas dalam menciptakan laba bersih, dengan kata lain rasio ini mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang dihasilkan dari total ekuitas. Dari hasil yang telah dilakukan, diketahui variabel profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa investor lebih memperhatikan prospek dan risiko dan komoditas, mendorong semua divisi menaikkan harga jualnya guna menutupi kenaikan biaya, sementara daya beli masyarakat menurun. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahma (2014) dan Permatasari (2015) bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Firm Size terhadap Nilai perusahaan

Firm size atau ukuran perusahaan merupakan besar kecilnya suatu perusahaan yang diukur menggunakan total aktiva. Dari hasil yang telah dilakukan, diketahui variabel *firm size* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin besar *firm size* maka nilai perusahaan juga semakin besar. *Firm size* yang semakin besar menunjukkan bahwa perusahaan terus bertumbuh yang mengindikasikan bahwa perusahaan mempunyai kemampuan dalam menghasilkan laba, hal ini akan berdampak pada kenaikan nilai perusahaan Kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aset dan mengelolanya dengan baik mendorong peningkatan laba per lembar saham. Perusahaan dengan total aset yang lebih tinggi rata-rata menjadikan perusahaan mampu meningkatkan produksinya dan nilai penjualannya dan menghasilkan laba bersih yang lebih tinggi. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Adam (2015) dan Utomo, Andini dan Raharjo (2016) bahwa *firm size* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

PENUTUP

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian adalah untuk mengetahui apakah kebijakan dividen, profitabilitas dan *firm size* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang tergabung di dalam *Jakarta Islamic Index* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011 - 2015 Setelah dilakukan penelitian maka diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. Variabel Kebijakan Dividen berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan
2. Variabel Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan
3. Variabel *Firm Size* berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan

Implikasi Manajerial

Dari hasil penelitian didapat implikasi manajerial: 1) Bagi perusahaan memaksimalkan nilai perusahaan dengan meningkatkan laba perusahaan yang maksimal maka akan menarik minat investor untuk menanamkan sahamnya di perusahaan dan meningkatkan jumlah aktiva perusahaan akan dapat meningkatkan nilai perusahaan. 2) Bagi investor dalam menentukan pilihan investasinya hendaknya selalu memperhatikan setiap variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu kebijakan dividen dan *firm size* atau ukuran perusahaan yang dimiliki perusahaan.

Daftar Pustaka

- Adam, E., 2015. Variabel-Variabel yang Memengaruhi Rasio P/E dan Dampaknya terhadap Return Saham (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Aplikasi Manajemen*, Volume Volume 13, Nomor 4 ISSN 1693-5241.
- Fahmi, I., 2015. *Manajemen Investasi*. 2 ed. Jakarta: Salemba Empat.
- Hanafi, M. M. & Halim, A., 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. 4 ed. Yogyakarta: Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen (YKPN).
- Harmono. 2014. *Manajemen Keuangan*. Cetakan Ketiga. Jakarta: PT.Bumi Aksara.
- Hery, 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Grasindo.
- Kasmir, 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.

- Kusumadewi, D. G. S. & Sudiarta, G. M., 2016. Pengaruh Likuiditas, Kebijakan deviden, Kesempatan Investasi dan Leverage terhadap Nilai perusahaan *E-Jurnal Manajemen Unud*, Volume Volume 5, Nomor 9 ISSN 2302-8912, pp. 5612-5642.
- Margaretha, Farah. 2014. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Dian Rakyat.
- Nuraina, Elva. 2012. Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang dan Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2006-2008). *Jurnal Akuntansi* Vol. 4 No. 1, 51-70.
- Permatasari, R. & Yonowati, T., 2016. Analisis Faktor yang Mempengaruhi Nilai perusahaan pada Perusahaan Perbankan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, Volume 5, Nomor 2, Februari 2016 ISSN 2461-0593.
- Rahma, E. Y., 2014. Analisis Variabel Fundamental yang Berpengaruh terhadap Nilai perusahaan (PER) sebagai Dasar Penilaian Saham pada Perusahaan Automotive and Allied yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Aplikasi Manajemen*, Volume 12, Nomor 3 ISSN 1693-5241.
- Rodoni, A. & Ali, H., 2014. *Manajemen Keuangan Moderen*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Sitepu, D. & Linda, 2013. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Price Earning Ratio Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikro*, Volume 3, Nomor 2, Oktober 2013.
- Utomo, W., Andini, R. & Raharjo, K., 2016. Pengaruh Leverage (DER), Price Book Value (PBV), Ukuran Perusahaan (SIZE), Profitabilitas (ROE), Kebijakan deviden (DPR) dan Likuiditas (CR) terhadap Nilai perusahaan (PER) pada Perusahaan Manufaktur yang Listing di BEI tahun 2009-2014. *Journal Of Accounting*, Volume Volume 2, Nomor 2, Maret 2016.
- Yusuf, 2014. Pengaruh Return On Equity (ROE), Return On Assets (ROA) dan Net Interest Margin (NIM) terhadap Price Earning Ratio (PER) pada Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal NeO-Bis*, Volume 8, Nomor 2, Desember 2014.