
PENGARUH PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA

Velanika

email: velanika123@gmail.com

Program Studi Akuntansi STIE Widya Dharma Pontianak

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas (ROE) terhadap nilai perusahaan (PBV) dengan dimediasi oleh kebijakan dividen (DPR). Populasi dalam penelitian ini adalah 158 Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* dengan jumlah sampel yang diperoleh sebanyak 17 perusahaan. Teknik analisis data yang dilakukan dimulai dari pengujian asumsi klasik, koefisien determinasi, pembahasan hipotesis dengan uji F dan uji t serta analisis jalur. Hasil pengujian menunjukkan secara langsung profitabilitas dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan namun kebijakan dividen tidak dapat menjadi mediator antara profitabilitas dan nilai perusahaan.

Kata kunci: profitabilitas, kebijakan dividen, nilai perusahaan

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan memberikan gambaran prospek perusahaan di masa yang akan datang. Nilai perusahaan menjadi salah satu orientasi investor tentang kelayakan berinvestasi pada perusahaan. Ketika investor memercayakan dananya kepada perusahaan, maka mereka mengharapkan pihak manajemen semaksimal mungkin meningkatkan nilai perusahaannya, yang akan memberikan kemakmuran bagi para pemegang saham.

Profitabilitas merupakan salah satu indikator yang dapat mencerminkan kinerja keuangan perusahaan. Profitabilitas menyajikan informasi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu. Profitabilitas yang tinggi menjadi daya tarik utama untuk melakukan investasi pada perusahaan. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi menunjukkan optimalnya kemampuan manajemen menggunakan modal maupun aset yang dimiliki untuk menghasilkan laba. Semakin tinggi profitabilitas perusahaan menunjukkan perusahaan memiliki prospek yang menjanjikan di masa depan dan mampu memiliki nilai perusahaan yang semakin baik.

Pihak manajemen akan membagikan dividen untuk memberikan sinyal mengenai keberhasilan perusahaan dalam pencapaian profit. Kebijakan dividen merupakan sebuah

keputusan yang dipertimbangkan perusahaan mengenai perolehan laba akan dialokasikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau untuk pembiayaan investasi di masa datang. Pembagian dividen cenderung menimbulkan respon positif dari investor mengenai prospek perusahaan (*dividend signaling theory*). Semakin tinggi pembagian dividen akan menciptakan peningkatan nilai perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui profitabilitas mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan dengan dimediasi kebijakan dividen.

KAJIAN TEORITIS

Memakmurkan para pemegang saham direalisasikan oleh manajemen perusahaan dengan cara memaksimalkan nilai perusahaan. Seiring dengan meningkatnya nilai perusahaan maka diharapkan kemakmuran bagi para pemegang saham juga akan meningkat. Perusahaan berusaha merencanakan strategi perusahaan yang terbaik untuk menciptakan dan memertahankan nilai perusahaan untuk jangka waktu yang panjang.

Menurut Mayogi dan Fidiana (2016):

“Nilai perusahaan merupakan suatu bentuk pencapaian perusahaan yang berasal dari kepercayaan masyarakat terhadap kinerja perusahaan setelah melalui proses kegiatan yang panjang, yaitu sejak perusahaan berdiri sampai dengan saat ini. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi yang sesuai dengan tujuan perusahaan *go-public*, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat.”

Nilai perusahaan sebagaimana menurut Harmono (2016: 50) dapat dikaitkan dengan harga saham. Harga saham terbentuk dari titik pertemuan antara permintaan dan penawaran yang terjadi di bursa efek. Harga saham merupakan refleksi penilaian publik terhadap kinerja perusahaan. Publik dapat menilai perusahaan berkinerja baik dari permintaan saham oleh pasar dan harga saham di pasar. Oleh karena itu, harga saham disebut sebagai konsep dari nilai perusahaan yang dapat diukur dengan *Price to Book Value* (PBV).

Menurut Sudana (2011: 24): “*Price to book value* merupakan rasio yang mengukur penilaian pasar terhadap keuangan manajemen dan organisasi perusahaan sebagai *going concern*. Perusahaan yang dikelola dengan baik dan beroperasi secara efisien dapat memiliki nilai pasar yang lebih tinggi daripada nilai buku asetnya.” Semakin tinggi PBV menunjukkan tingkat kepercayaan masyarakat terhadap prospek perusahaan juga semakin tinggi. PBV yang semakin tinggi mengindikasikan semakin

tinggi harga saham. Meningkatnya harga saham mencerminkan nilai perusahaan yang semakin tinggi.

Nilai perusahaan akan ditentukan oleh kinerja keuangan perusahaan dan sinyal yang diberikan oleh manajemen perusahaan (*signaling theory*). Informasi lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu yang diberikan perusahaan sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi. Investor akan mencari perusahaan yang berprospek menjanjikan baik untuk masa sekarang maupun masa yang akan datang. Oleh karena itu, perusahaan akan bijak dalam mengambil setiap keputusan khususnya pembagian dividen agar dapat menciptakan kesan baik bagi para pemegang saham sehingga muncul persepsi investor bahwa perusahaan sukses mengelola keuangannya dengan optimal. Faktor yang dapat memengaruhi nilai perusahaan salah satunya adalah kebijakan dalam pembagian dividen.

Menurut Firmansah dan Suwitho (2017):

“Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang dikaitkan dengan penentuan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa mendatang. Jika perusahaan memiliki rasio pembayaran dividen yang stabil, atau bahkan meningkat dari tahun ke tahun, maka akan dapat melahirkan sentimen positif pada para investor yang dapat meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan.”

Dividen menjadi salah satu tingkat pengembalian yang diharapkan oleh pemegang saham atas investasinya. Kebijakan dividen diharapkan mampu mendorong investor untuk berinvestasi pada perusahaan. Pembagian dividen memberikan sinyal bagi investor terhadap perusahaan. Hal tersebut didukung oleh teori *dividend signaling theory*. Menurut Khurniaji dan Surya (2013):

Teori *dividend signaling theory* menyatakan bahwa penggunaan dividen sebagai alat untuk mengirimkan isyarat yang nyata kepada pasar mengenai hasil kerja perusahaan pada masa mendatang. Kenaikan pada dividen yang dibayarkan dapat menimbulkan isyarat yang jelas kepada pasar bahwa prospek perusahaan telah mengalami kemajuan. Respon pasar yang baik akan meningkatkan harga saham, kemudian memengaruhi nilai perusahaan.

Pembagian dividen mempunyai peran penting dalam memengaruhi keputusan untuk berinvestasi. Penentuan kebijakan dividen perusahaan dapat dianalisis dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR). DPR menunjukkan persentase antara pencapaian laba bersih perusahaan dengan jumlah dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham

selama satu periode. Rasio ini menentukan jumlah laba yang dapat ditahan oleh perusahaan. Semakin kecil laba yang ditahan menunjukkan bahwa jumlah laba yang dialokasikan untuk pembayaran dividen juga semakin besar.

Pembagian dividen menunjukkan perusahaan mampu membagikan sebagian keuntungan yang diperolehnya kepada para pemegang saham. Pihak investor cenderung menyukai rasio pembayaran dividen yang tinggi. Argumen tersebut didukung oleh teori *bird in the hand* dalam Sudana (2011: 169): Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga pasar saham. Dengan besarnya kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen diharapkan dapat mendorong meningkatnya harga pasar saham perusahaan. Harga pasar saham yang tinggi mencerminkan penilaian masyarakat terhadap perusahaan sehingga memungkinkan terjadinya peningkatan nilai perusahaan.

Berdasarkan paparan tersebut, maka dapat diketahui bahwa DPR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini didukung oleh Manurung (2012: 108): Perusahaan yang memiliki *free cash-flow* dapat dipergunakan untuk membagikan dividen secara tunai. Pembayaran tunai atas dividen kepada pemegang saham dianggap bisa memberikan peningkatan dalam nilai perusahaan. Hasil penelitian Wijaya dan Panji (2015) juga menunjukkan bahwa pembagian dividen secara konstan dan cenderung meningkat akan memberikan sentimen positif kepada investor yang menimbulkan penilaian yang baik dari investor terhadap perusahaan. Dalam penelitian Firmansah dan Suwitho (2017) juga mengemukakan bahwa pembayaran dividen yang tinggi akan cenderung memengaruhi tingginya harga saham sehingga nilai perusahaan juga meningkat.

Perusahaan dalam upaya membagikan dividen berusaha untuk menciptakan pencapaian laba yang semaksimal mungkin melalui peningkatan laba perusahaan yang diharapkan dapat meningkatkan nilai dan pembagian dividen kepada investor. Hal ini diwujudkan dengan cara meningkatkan kemampuan pengelolaan keuangan perusahaan dengan seoptimal mungkin. Perusahaan berusaha meningkatkan kinerja yang maksimal agar dapat memperoleh dan memertahankan pencapaian laba untuk jangka waktu yang panjang. Penilaian kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, dapat diukur dengan menggunakan rasio profitabilitas.

Menurut Harmono (2016: 109): “Rasio profitabilitas menggambarkan kinerja fundamental perusahaan yang ditinjau dari tingkat efisiensi dan efektivitas operasi

perusahaan dalam memperoleh laba.” Profitabilitas suatu perusahaan dapat dihitung dengan membandingkan laba dengan aktiva atau modal dalam menghasilkan laba. Profitabilitas menjadi prioritas utama setiap perusahaan sehingga semakin tinggi rasio ini menggambarkan semakin baik kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang maksimal. Profitabilitas perusahaan dapat dianalisis dengan *Return on Equity* (ROE).

Return on Equity (ROE) merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih dengan menggunakan modal yang tersedia dalam perusahaan. Rasio ini penting bagi para pemegang saham untuk mengetahui efektivitas dan efisiensi pengelolaan modal yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui penggunaan modal untuk menghasilkan laba. Semakin tinggi ROE menunjukkan bahwa pihak manajemen perusahaan semakin efisien dalam menggunakan modal untuk memperoleh laba.

Pihak manajemen berusaha untuk mengelola laba yang diperoleh dengan seoptimal mungkin. Laba yang dicapai akan menjadi dasar pengambilan keputusan perusahaan dalam pembagian dividen. Dengan kata lain, semakin tinggi tingkat pencapaian laba perusahaan akan cenderung memperkuat pertimbangan perusahaan untuk melakukan pembagian dividen kepada para pemegang saham. Berdasarkan hasil penelitian Agustina dan Andayani (2016) bahwa semakin tinggi perusahaan membukukan laba dan juga meningkatnya profitabilitas, kemungkinan pembayaran dividen semakin lancar. Hasil ini diperkuat oleh Anisa dan Anang (2014): Semakin tinggi profitabilitas menunjukkan semakin baik manajemen dalam menjalankan operasi perusahaan. Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi cenderung akan membagikan dividen yang tinggi.

Pencapaian laba perusahaan yang semakin tinggi akan memengaruhi keputusan seorang investor. Peningkatan permintaan saham terjadi seiring dengan penilaian positif investor terhadap kemampuan perusahaan dalam mengelola seluruh keuangannya dengan baik sehingga menghasilkan laba yang maksimal. Tanggapan positif investor terhadap perusahaan akan mendorong terjadinya peningkatan harga saham. Semakin tinggi harga saham perusahaan mencerminkan nilai perusahaan juga tinggi. Hal ini didukung oleh Harmono (2016: 110): Laba perusahaan memiliki hubungan kausalitas terhadap nilai perusahaan.

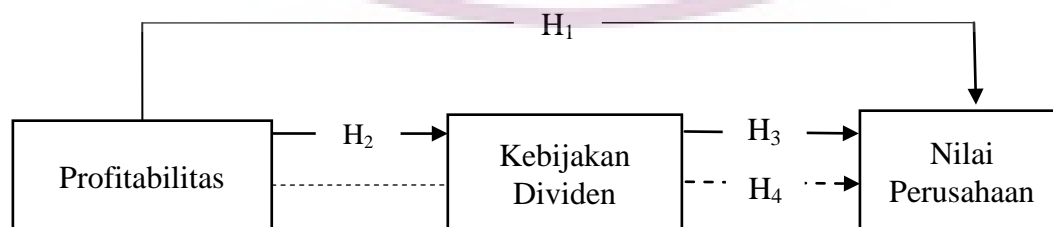
Berdasarkan paparan tersebut, maka dapat diketahui bahwa *Return on Equity* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pernyataan tersebut didukung dengan hasil penelitian Wijaya dan Panji (2015) serta diperkuat oleh Firmansah dan Suwitho (2017) yang menunjukkan tingkat profitabilitas akan menimbulkan sinyal positif dari pihak luar sehingga mampu memaksimalkan kekayaan pemegang saham serta meningkatkan nilai perusahaan di mata investor.

Kondisi keuangan perusahaan yang baik diharapkan mampu meningkatkan kemungkinan terjadinya pembagian dividen. Laba yang tinggi cenderung memperkuat keputusan perusahaan untuk membagikan dividen. Perusahaan akan menciptakan strategi kebijakan dividen yang dapat menarik investor untuk meningkatkan permintaan saham perusahaan sehingga memengaruhi tingginya harga saham. Kebijakan dalam pembagian dividen diharapkan mampu memengaruhi terjadinya peningkatan nilai perusahaan di mata investor.

Return on Equity dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen. Pernyataan tersebut didukung dengan hasil penelitian terdahulu oleh Anisa dan Anang (2014) bahwa perusahaan memperoleh laba yang besar, maka kemampuan membayar dividen juga besar. Oleh karena itu, dengan dividen yang besar akan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil tersebut diperkuat oleh penelitian Firmansah dan Suwitho (2017) serta Jacob dan Fadli (2017) yang menyatakan kebijakan dividen memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan paparan tersebut maka dapat digambarkan model analisis jalur dalam penelitian ini adalah, sebagai berikut:

GAMBAR 1
MODEL ANALISIS JALUR (PATH ANALYSIS)



Sumber: Tinjauan Literatur, 2017

HIPOTESIS

Berdasarkan kajian teoritis, maka hipotesis yang dapat dibangun dalam penelitian ini adalah:

- H₁: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
 H₂: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.
 H₃: Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
 H₄: Kebijakan dividen memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Bentuk penelitian yang digunakan adalah penelitian asosiatif dengan menggunakan pengumpulan data sekunder terhadap laporan keuangan audit perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah Perusahaan Manufaktur di BEI selama tahun 2011 sampai dengan 2016 yaitu terdapat 158 perusahaan. Pengambilan sampel dilakukan dengan *purposive sampling* dan memperoleh sampel sebanyak 17 perusahaan.

Dari data penelitian yang diperoleh maka teknik analisis data dimulai dari pengujian asumsi klasik, koefisien determinasi, pembahasan hipotesis dengan uji F dan uji t serta analisis jalur. Persamaan struktural yang dapat dibentuk dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$\text{VALUE} = b_1 \text{PRO} + b_2 \text{DIV} + e_1 \dots \dots \dots (1)$$

$$\text{DIV} = b_1 \text{PRO} + e_2 \dots \dots \dots (2)$$

Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan akan diperoleh hipotesis untuk variabel mediasi yang diuji dengan *sobel test*. Menurut Ghazali (2016: 236):

Sobel test digunakan untuk menghitung standar error dari koefisien *indirect effect* dengan rumus:

$$SP_2P_3 = \sqrt{P_3^2 SP_2^2 + P_2^2 SP_3^2 + SP_3^2 SP_2^2}$$

Berdasarkan hasil SP_2P_3 perlu menghitung nilai t_{hitung} untuk mengetahui pengaruh mediasi dengan rumus sebagai berikut:

$$t_{hitung} = \frac{P_2P_3}{SP_2P_3}$$

Jika nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka terdapat kemampuan suatu variabel untuk memediasi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Ketentuan umum nilai t_{tabel} yaitu 1,96.

PEMBAHASAN

1. Analisis Statistik Deskriptif

Berikut merupakan tabel hasil analisis statistik deskriptif dari *Return on Equity* (ROE), *Dividend Payout Ratio* (DPR) serta *Price to Book Value* (PBV):

TABEL 1
PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BEI
STATISTIK DESKRIPTIF

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROE	102	-1.9539	127.9480	28.153310	27.7804859
DPR	102	3.1211	263.9058	57.607762	47.9983628
PBV	102	.1003	62.9311	6.761807	11.7217292
Valid N (listwise)	102				

Sumber: Data Output SPSS 22,2018

2. Pengujian Asumsi Klasik

Persamaan pertama dan kedua dalam penelitian ini telah dilakukan pengujian normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Hasil pengujian menunjukkan model regresi terbebas dari masalah asumsi klasik.

3. Pengujian Antar Variabel

Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan, maka disajikan hasil rekapitulasi pada tabel berikut ini:

TABEL 2
REKAPITULASI PENGUJIAN HIPOTESIS

Model	B	Std. Error	t	F	R	Adjusted R Square
Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen						
(Constant)	1,321	0,154	8,590	4,488*	0,225	0,039
ROE (X)	0,246	0,116	2,118*			
Dependent Variabel: DPR						
Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan						
(Constant)	-1,220	0,178	-6,843	66,786**	0,785	0,608
ROE (X)	1,065	0,101	10,547**			
DPR (Z)	0,206	0,092	2,228*			
Dependent Variabel: PBV						

** tingkat signifikansi 0,01

* tingkat signifikansi 0,05

Sumber: Data Olahan SPSS 22, 2018

a. Uji F

Persamaan pertama yaitu permodelan profitabilitas terhadap kebijakan dividen menunjukkan nilai F_{hitung} sebesar 4,488. Nilai F_{hitung} pada persamaan kedua yaitu profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan

diketahui sebesar 66,786. Berdasarkan hasil uji F pada kedua persamaan menyimpulkan bahwa model yang digunakan dalam penelitian layak untuk di analisis lebih lanjut.

b. Uji t

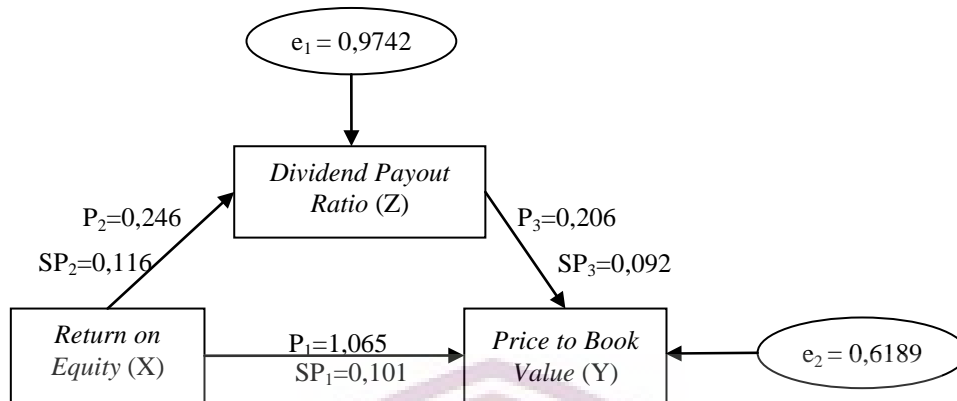
Hasil pengujian hipotesis pada Tabel 2 menunjukkan nilai t_{hitung} sebesar 10,547 sehingga dapat diketahui profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Perusahaan dengan tingkat keuntungan yang terus meningkat, mengindikasikan prospek perusahaan di masa yang akan datang terjamin. Hal tersebut akan menciptakan sinyal positif bagi para investor terhadap kinerja perusahaan (*signaling*). Konsep teori *signaling* dalam Alamsyah (2017) mengemukakan bahwa ketika investor menerima informasi yang baik terhadap kinerja suatu perusahaan, maka reaksi yang timbul adalah berinvestasi. Semakin banyak investor yang tertarik dengan perusahaan maka nilai perusahaan akan semakin baik.

Nilai t_{hitung} dari profitabilitas terhadap kebijakan dividen diperoleh sebesar 2,118 yang menunjukkan antar variabel memiliki pengaruh positif. Perusahaan dengan pencapaian laba yang tinggi akan diikuti dengan *cash in flow* yang semakin besar. Besarnya *cash in flow* perusahaan akan mendasari pelaksanaan *corporate action* dalam bentuk pembayaran dividen kepada para pemegang saham.

Kebijakan dividen memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diketahui dari nilai t_{hitung} sebesar 2,228. Perusahaan yang memiliki *free cash flow* tinggi akan memberikan sinyal kepada pasar mengenai kondisi perusahaan melalui pembagian dividen. Pembagian dividen akan menarik minat investor untuk berinvestasi. Semakin tinggi minat investor terhadap suatu perusahaan maka harga saham perusahaan semakin mahal. Nilai perusahaan akan semakin meningkat seiring dengan tingginya harga saham dipasar.

Berdasarkan pengujian hipotesis yang di rekapitulasi pada Tabel 2, maka diperoleh besarnya pengaruh antar variabel dan *standard error*. Hasil tersebut dapat di gambar pada diagram berikut ini:

GAMBAR 1
HASIL ANALISIS JALUR



Sumber: Data Olahan, 2018

Berdasarkan hasil analisis jalur, selanjutnya dapat dilakukan perhitungan untuk mendapatkan besarnya pengaruh langsung dan tidak langsung serta total pengaruh antar variabel. Pada Tabel 3 disajikan pengaruh antar variabel sebagai berikut:

TABEL 3
HASIL PENGARUH ANTAR VARIABEL

Pengaruh Variabel	Pengaruh			Sobel test
	Langsung	Tidak Langsung	Total	
X → Y (P ₁)	1,065	0,206x0,246=0,0507	1,1157	1,4653
Z → Y (P ₃)	0,206	-	0,206	
X → Z (P ₂)	0,246	-	0,246	

Sumber: Data Olahan SPSS 22, 2018

Tabel 3 menunjukkan besarnya pengaruh langsung profitabilitas terhadap nilai perusahaan lebih besar dari pengaruh tidak langsung. Untuk memastikan pengaruh mediasi maka dilakukan pengujian dengan metode *product of coefficient* atau *sobel test*. Hasil t_{hitung} yang diperoleh lebih kecil daripada t_{tabel} sebesar 1,96, menunjukkan kebijakan dividen tidak mampu memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Pengujian tersebut kemudian didukung oleh Alamsyah (2017) yang menyatakan bahwa “Informasi profitabilitas yang disajikan perusahaan dianggap sudah cukup mewakili informasi yang dibutuhkan investor dalam menilai harapan tingkat pengembalian investasi yang mereka lakukan.”

PENUTUP

Berdasarkan hasil penelitian, maka dapat disimpulkan bahwa secara langsung profitabilitas dan kebijakan dividen yang tinggi mampu meningkatkan nilai perusahaan namun kebijakan dividen tidak dapat menjadi mediator antara profitabilitas dan nilai perusahaan. Saran terhadap penelitian selanjutnya adalah mempertimbangkan variabel *intervening* selain Dividend Payout Ratio (DPR) yang dapat menjadi perantara profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustina dan Andayani. 2016. "Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen." *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Vol. 5, No. 10, hal. 1-23.
- Alamsyah, Sustari. 2017. "Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan, Relevansi Nilai Informasi Akuntansi, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening." *Competitive*, Vol.1, No. 1, hal. 136-161.
- Anisa dan Anang. 2014. "Peran DPR dalam Menentukan Pengaruh ROA dan Firm Size terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Vol. 3, No. 6, hal. 1-15.
- Firmansah dan Suwitho. 2017. "Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen." *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, Vol. 6, No. 1, hal. 1-18.
- Ghozali, Iman. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Harmono. 2016. *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Jacob and Fadli. 2017. "The Impacts of the Ratio of Liquidity, Activity and Profitability towards Company Value with Dividend Policy as Intervening Variables." *IOSR Journal of Business and Management*, Vol. 19, Vers. 4, Pp. 1-7.
- Khurniaji, Andreas dan Surya. 2013. "Hubungan Kebijakan Dividen (*Dividend Payout Ratio dan Dividend Yield*) terhadap Volatilitas Harga Saham di Perusahaan-Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia." *Diponegoro Journal of Accounting*, Vol. 2, No. 3, hal. 1-10.
- Manurung, Adler. 2012. *Teori Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT Adler Manurung Press.

Mayogi dan Fidiana. 2016. "Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, dan Kebijakan Utang terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Vol. 5, No. 1, hal. 1-18.

Sudana, Made. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Jakarta: Erlangga.

Wijaya dan Panji. 2015. "Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Kebijakan Dividen dan Kesempatan Investasi sebagai Variabel Mediasi)." *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 4, No. 12, hal. 4477-4500.

