

## PENGARUH PERTUMBUHAN PERUSAHAAN DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN TELEKOMUNIKASI YANG TERDAFTAR DI PERUSAHAAN BURSA EFEK INDONESIA

Latersia Br Gurusinga

STMB MULTISMART

Jalan Pajak Rambe, Martubung, Kec. Medan Labuhan, Kota Medan, Sumatera Utara 20252

Email : [Latersiagurusina76@gmail.com](mailto:Latersiagurusina76@gmail.com)

### Abstrak

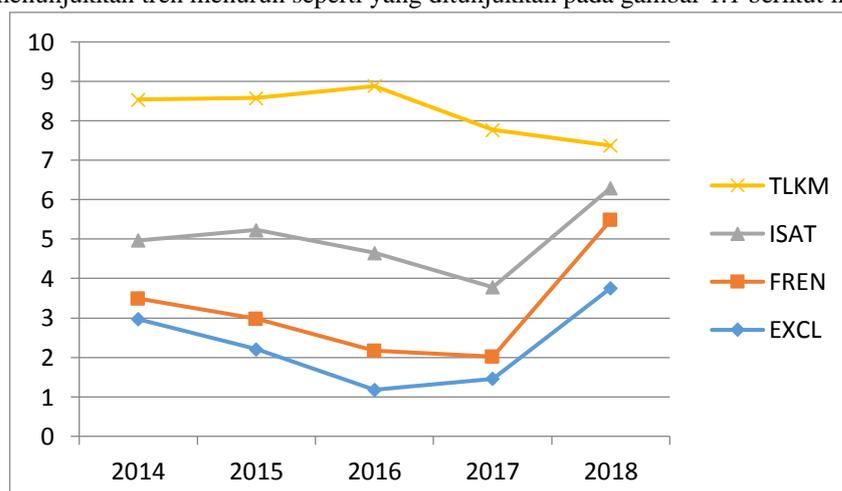
Penelitian ini bertujuan untuk meneliti dan menganalisis pengaruh dari pertumbuhan perusahaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah 32 perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2018, dengan teknik pengambilan sampel *purposive sampling*. Metode analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda dan pemilihan regresi data panel dengan bantuan program aplikasi *Eviews*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara kebijakan dividen secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara serempak pertumbuhan perusahaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

**Kata Kunci :** Nilai perusahaan, pertumbuhan perusahaan dan kebijakan dividen

### 1. LATAR BELAKANG

#### Pendahuluan

Tujuan dari suatu perusahaan adalah untuk mencapai keuntungan atau laba untuk kemakmuran pemilik perusahaan atau para pemilik saham (*stockholders*), dan memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai suatu perusahaan tercermin dari harga sahamnya, sehingga informasi penilaian saham sangat penting diketahui oleh investor dalam memutuskan keinginannya untuk berinvestasi dalam pasar modal. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat rasa percaya seorang investor terhadap perusahaan meningkat. Nilai perusahaan diartikan sebagai harga yang mampu dibayarkan oleh calon pembeli ketika perusahaan tersebut dijual (Husnan, 2014). Para investor kini mulai melirik perusahaan telekomunikasi di Indonesia, dikarenakan laju pertumbuhannya yang dianggap tumbuh secara signifikan. Kebutuhan masyarakat akan teknologi berupa internet atau penggunaan sosial media dan telekomunikasi yang semakin pesat, membuat teknologi informasi dan internet menjadi kebutuhan yang dianggap sangat penting. Sehingga perusahaan telekomunikasi menjadi sasaran investor dalam berinvestasi, karena nilai perusahaan yang dalam hal ini tercermin dari harga saham perusahaan, dianggap akan terus meningkat dengan adanya kebutuhan masyarakat akan teknologi informasi dan internet yang semakin tinggi. Namun pada kenyataannya, perusahaan telekomunikasi di Indonesia menunjukkan adanya fluktuasi dari nilai perusahaan, bahkan ada yang menunjukkan tren menurun seperti yang ditunjukkan pada gambar 1.1 berikut ini.



Sumber: Data di olah tahun 2019

**Gambar 1.1. Grafik Trend Nilai Perusahaan pada Perusahaan Telekomunikasi Tahun 2014-2018.**

Grafik di atas menunjukkan nilai perusahaan dari ke empat perusahaan Telekomunikasi yang di ukur melalui rasio *Price to Book Value* (PBV). Dari gambar tersebut, dapat dilihat adanya tren penurunan yang signifikan dari harga saham di pasar bursa efek pada PT Smartfren Telecom Tbk (FREN) dan PT Indosat Tbk (ISAT) beberapa tahun terakhir, dan fluktuasi harga saham pada PT XL Axiata Tbk (EXCEL), PT Telekomunikasi Indonesia (TLKM) dari tahun 2014-2018. Perusahaan Sektor Telekomunikasi dipilih sebagai objek penelitian karena di tahun 2018 ini merupakan tahun kebangkitan industri telekomunikasi yang menikmati kemajuan teknologi informasi dan informatika (TIK). seperti diketahui bahwa perkembangan Internet di Indonesia mengalami perkembangan yang meningkat. Pengguna Internet yang semakin meningkat setiap tahunnya akan meningkatkan peluang keuntungan bagi investor yang menginvestasikan dananya dalam bisnis Telekomunikasi. Namun, pada kenyataan Industri Telekomunikasi di Indonesia jalan ditempat (kompas.com). Fenomena nilai perusahaan yang tercermin dari harga saham ini bisa disebabkan oleh berbagai faktor, baik itu faktor internal ataupun faktor eksternal yang disebabkan oleh tidak cermatnya pihak manajemen dalam menerapkan faktor-faktor yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan *go public* dapat dikategorikan perusahaan besar atau perusahaan yang memiliki pertumbuhan semakin baik, sehingga pertumbuhan perusahaan dianggap sebagai salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Pertumbuhan perusahaan dapat mencerminkan bahwa suatu perusahaan akan berkembang atau tidak. Hermuningsih (2013) mengungkapkan pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh yang signifikan positif terhadap nilai perusahaan yang berarti semakin cepat pertumbuhan suatu perusahaan akan mengakibatkan nilai perusahaan yang semakin tinggi pula. Hestinoviana, dkk (2013) dan Wardjono (2010) menyatakan hal yang berbeda yaitu pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan berpengaruh signifikan namun negatif. Hasil yang berbeda juga didapat oleh Hartono *et al.* (2013) yaitu cepat tidaknya pertumbuhan suatu perusahaan tidak akan berpengaruh pada nilai perusahaan. Kebijakan dividen merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Penentuan besaran bagian laba bersih perusahaan yang akan dibagikan sebagai dividen merupakan kebijakan manajemen perusahaan, serta akan mempengaruhi nilai perusahaan dan harga saham (Sudana, 2011). Kebijakan dividen suatu perusahaan dinilai oleh investor sebagai tolok ukur dalam memperoleh laba. Semakin besar laba bersih yang dihasilkan oleh perusahaan, semakin besar pula dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Hal ini menjadi ketertarikan investor untuk melakukan investasi atau menanamkan modalnya pada perusahaan yang mampu menghasilkan laba bersih yang besar dan terus meningkat. Berdasarkan latar belakang masalah di atas, permasalahan dalam penelitian ini adalah sektor industri Telekomunikasi merupakan salah satu sektor dari perusahaan jasa yang mempunyai peran aktif di pasar modal Indonesia. Disamping itu, ketergantungan dan kebutuhan masyarakat yang sangat tinggi akan internet membuat sektor perusahaan telekomunikasi kian menjanjikan dan memiliki kemungkinan besar untuk berkembang. meningkat. Namun pada kenyataannya, malah terjadi fluktuasi bahkan adanya trend penurunan dari nilai saham.

## 2. LANDASAN TEORI

### *Signalling Theory*

Sinyal atau isyarat adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan di masa yang akan datang (Brigham dan Houston, 2006). Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal yang penting, karena pengaruhnya terhadap keputusan investasi pihak eksternal. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat rasa percaya seorang investor terhadap perusahaan meningkat. *Signalling Theory* menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar, dengan demikian pasar diharap dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk (Hartono, 2005).

### *Agency Theory*

Konsep *agency theory* menurut Jensen dan Meckling (1976) mendefinisikan teori agensi itu merupakan hubungan keagenan sebagai suatu kontrak yang mana satu atau lebih prinsipal (pemilik) menggunakan orang lain atau agen (manajer) untuk menjalankan aktifitas perusahaan. Prinsipal menyediakan fasilitas dan dana untuk kebutuhan operasi perusahaan, sedangkan agen sebagai pengelola berkewajiban untuk mengelola perusahaan sebagaimana dipercayakan oleh pemegang saham (prinsipal), untuk meningkatkan nilai perusahaan.

### ***Theory Bird-in-the hand***

Teori Relevansi Dividen (*Bird-in-the-hand Theory*) yang mengatakan bahwa nilai perusahaan dapat dimaksimalkan dengan menentukan pembagian dividen yang tinggi, ini berbanding terbalik dengan teori Preferensi Pajak (*Tax Preference Theory*) yang berpendapat bahwa investor justru lebih menyukai pembagian dividen yang rendah daripada yang tinggi. Perkembangan ilmu keuangan modern memunculkan pendekatan baru yang lebih relevan dan lebih mampu menjelaskan kebijakan dividen dalam dunia bisnis, yaitu *signaling theory*.

### **Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham merupakan pencerminan nilai perusahaan. Pada dasarnya perusahaan memiliki suatu tujuan yaitu memaksimalkan kesejahteraan pemilik saham perusahaan. Kesejahteraan pemegang saham yang maksimal tersebut dapat terwujud apabila nilai perusahaan dimaksimalkan. Tujuan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham dapat ditempuh dengan memaksimalkan nilai sekarang atau *present value* semua keuntungan pemegang saham yang diharapkan akan diperoleh di masa datang (Sartono, 2010). Nilai pemegang saham akan meningkat apabila diikuti dengan peningkatan nilai perusahaan, yang ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi kepada para pemegang saham. Menurut (Solihah dan taswan, 2002), nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan pemilik perusahaan sebab dengan nilai perusahaan yang tinggi akan menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang – peluang investasi. Adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga akan meningkatkan harga saham, dengan meningkatnya harga saham maka nilai perusahaan juga akan meningkat.

### **Pertumbuhan Perusahaan**

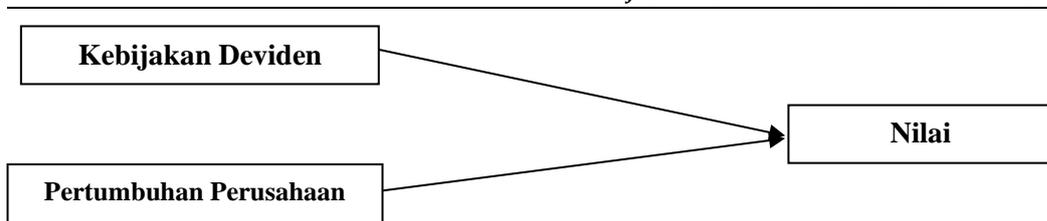
Pertumbuhan perusahaan adalah peningkatan atau penurunan total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Pertumbuhan perusahaan dihitung sebagai persentase perubahan aset pada tahun tertentu terhadap tahun sebelumnya (Supratiningrum, 2013) Pertumbuhan perusahaan pada dasarnya menggambarkan bagaimana perusahaan menginvestasikan dana yang ia miliki untuk kegiatan operasi dan investasi. Peningkatan jumlah aset, baik aset lancar maupun aset jangka panjang membutuhkan dana, dengan alternatif pendanaan internal atau dengan pendanaan eksternal. Pertumbuhan perusahaan menunjukkan alokasi investasi aset yang dilakukan perusahaan. Pertumbuhan pada aset perusahaan yang tinggi akan melambangkan perkembangan perusahaan yang baik secara internal maupun eksternal (Dewi dan Sudiarta, 2017). Hal ini menyebabkan banyaknya investasi yang didapatkan perusahaan. Permintaan terhadap saham perusahaan meningkat dan hal tersebut akan menyebabkan nilai perusahaan juga meningkat. (Susanto, 2016)

### **Kebijakan Dividen**

Kebijakan dividen menyangkut keputusan apakah laba akan dibayarkan sebagai dividen atau ditahan untuk reinvestasi dalam perusahaan (Sawir, 2004). Kebijakan dividen menentukan berapa banyak laba yang harus dibayarkan kepada pemegang saham dan berapa banyak yang harus ditanam kembali didalam perusahaan. Pada umumnya sebagian laba tersebut terlebih dahulu dibagikan dalam bentuk dividen sisanya diinvestasikan kembali dalam bentuk laba ditahan lamhot (2012). Kebijakan dividen yang optimal menyeimbangkan kedua hal tersebut dan memaksimalkan harga saham. Perusahaan harus mengadopsi kebijakan dividen yang akan menaikkan harga saham. Menurut *Signalling Theory* dividen dipakai sebagai *signal* oleh perusahaan. Jika perusahaan merasa bahwa prospek di masa mendatang baik, pendapatan, aliran kas diharapkan meningkat atau diperoleh pada tingkat dimana dividen yang meningkat tersebut bisa dibayarkan, maka perusahaan akan meningkatkan dividen. Pasar akan merespon positif pengumuman kenaikan dividen tersebut. Hal sebaliknya akan terjadi, jika perusahaan merasa prospek di masa mendatang menurun, perusahaan akan menurunkan pembayaran dividennya. Pasar akan merespon negatif pengumuman tersebut. Menurut teori tersebut, dividen mempunyai kandungan informasi, yaitu prospek perusahaan di masa mendatang (Mamduh, 2014).

### **KERANGKA PENELITIAN DAN HIPOTESIS**

Kerangka konsep akan menghubungkan secara teoritis antara variabel-variabel penelitian yaitu antara variabel independen dengan variabel dependen. Secara ringkas kerangka konseptual menjelaskan pengaruh pertumbuhan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.



Gambar 3.1 Kerangka Konseptual

**Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan**

Perusahaan yang memiliki pertumbuhan total aset yang besar akan lebih mudah untuk mendapatkan perhatian dari pihak investor karena mencerminkan perusahaan tersebut mampu menghasilkan laba yang dimanfaatkan untuk penambahan jumlah aset. Hal ini berarti pertumbuhan perusahaan menunjukkan pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan, dimana semakin baik pertumbuhan perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan Chaidir (2015) menyatakan pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H<sub>1</sub> : Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

**Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan**

Perusahaan yang memiliki rasio pembayaran dividen yang stabil, atau bahkan meningkat, maka akan dapat melahirkan sentimen positif pada para investor, yang dapat meningkatkan harga saham perusahaan (Sujoko dan Soebiantoro, 2007). Berdasarkan teori *Bird in The Hand*, mengatakan bahwa investor lebih menyukai dividen daripada *capital gain*, sehingga dapat diartikan bahwa dengan besarnya dividen yang dibagikan perusahaan maka akan memberikan sentimen yang positif kepada investor untuk berinvestasi, semakin banyak investasi maka dapat menaikkan nilai perusahaan dan menyebabkan harga saham menjadi mahal. Pada penelitian yang telah dilakukan oleh Wahyuni.dkk (2013) memperoleh hasil bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

H<sub>2</sub> : Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

**3. METODE PENELITIAN**

Jenis penelitian ini adalah penelitian asosiatif dengan pendekatan kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2011- 2018 yang berjumlah 4 perusahaan. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda dan pemilihan regresi data panel dengan melakukan uji *chow*, uji *hausmant*, dan uji *lagrange multiplier* dengan menggunakan aplikasi *Eviews*. Statistik deskriptif adalah statistik digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi (Sugiyono, 2012). Pengujian hipotesis penelitian dilakukan melalui uji koefisien determinasi (R<sup>2</sup>), uji statistik F (*Fisher*) dan uji statistik t.

Tabel. 4.1 Defenisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel	Defenisi Operasional	Indikator	Skala
<i>Price to Book Value</i> (Y1)	Perbandingan antara harga saham perusahaan dengan nilai buku perusahaan	$PBV = \frac{\text{Harga per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$	Rasio
Pertumbuhan Perusahaan(X2)	Kemampuan perusahaan untuk mempertahankan posisi usahanya dalam perkembangan ekonomi dan industri dimana perusahaan tersebut beroperasi	$MV/BVA = \frac{\text{Total aktiva} - \text{Total ekui}}{\text{(lembar saham beredar} \times \text{clos)}} \times \text{Total aset}$	Rasio

Kebijakan Deviden (X <sub>2</sub> )	Rasio yang mengukur perbandingan dividen terhadap laba perusahaan.	Rasio
		$DPR = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan hasil studi dokumentasi terhadap perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2018, perhitungan statistik deskriptif untuk masing-masing variabel yang digunakan yaitu nilai perusahaan (Y), pertumbuhan perusahaan (X<sub>1</sub>) dan kebijakan dividen (X<sub>2</sub>), seperti pada tabel berikut ini.

Tabel 4.2 Statistik Deskriptif

Variable	Min	Max	Mean	Std. Deviation
Nilai Perusahaan (Y)	-1.794	4.74	2.105	1.407
Pertumbuhan Perusahaan (X <sub>1</sub> )	0.76	2.75	1.504	0.564
Kebijakan Deviden (X <sub>2</sub> )	-0.040	0.920	0.209	0.275

Berdasarkan diatas, diketahui nilai minimum dari Nilai Perusahaan (Y) adalah -1.794, sementara nilai maksimum dari Nilai Perusahaan (Y) adalah 4.74. Nilai rata-rata dari Nilai Perusahaan (Y) adalah 2.105, sementara nilai standar deviasi dari Nilai Perusahaan (Y) adalah 1.407. Diketahui nilai minimum dari Pertumbuhan Perusahaan (X<sub>2</sub>) adalah 0.76, sementara nilai maksimum dari Pertumbuhan Perusahaan (X<sub>2</sub>) adalah 2.75. Nilai rata-rata dari Pertumbuhan Perusahaan (X<sub>2</sub>) adalah 1.504, sementara nilai standar deviasi dari Pertumbuhan Perusahaan (X<sub>2</sub>) adalah 0.564. Diketahui nilai minimum dari Kebijakan Deviden (M) adalah -0,040, sementara nilai maksimum dari Kebijakan Deviden (M) adalah 0.920. Nilai rata-rata dari Kebijakan Deviden (M) adalah 0.209, sementara nilai standar deviasi dari Kebijakan Deviden (M) adalah 0.275. Penentuan model estimasi antara *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM), model estimasi yang terpilih untuk digunakan dalam penelitian ini adalah model *Common Effect Model* (CEM). Uji asumsi klasik dalam penelitian ini adalah dengan nilai probabilitas dari statistik J-B adalah 0,632626 dengan tingkat signifikansi  $n \alpha = 0,05$ , sehingga nilai probabilitas  $p \ 0,632626 > 0,05$ . Hal ini berarti asumsi normalitas dipenuhi. Gejala multikolinearitas dapat dilihat dari nilai korelasi antar variabel yang terdapat dalam matriks korelasi, dengan korelasi antar variabel  $< -0,9$ . Hasil uji multikolinearitas disajikan pada berikut ini.

Tabel 4.3. Uji Multikolinearitas dengan Matriks Korelasi

	X <sub>1</sub>	X <sub>2</sub>
X <sub>1</sub>	1.000000	<b>0.899907</b>
X <sub>2</sub>	<b>0.899907</b>	1.000000

Berdasarkan Tabel 5.4, dapat dilihat nilai korelasi dari X<sub>1</sub> terhadap X<sub>2</sub> terhadap X<sub>1</sub> tidak lebih dari 0,9. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala multikolinearitas antar variabel independen. Hasil uji autokorelasi menunjukkan nilai dari statistik *Durbin-Watson* adalah 2,230448. Karena nilai statistik *Durbin-Watson* terletak di antara 1 dan 3, yakni  $1 < 2,230448 < 3$ , maka asumsi non-autokorelasi terpenuhi. Dengan kata lain, tidak terjadi gejala autokorelasi. Berdasarkan hasil uji *Breusch-Pagan-Godfrey*, dapat diketahui bahwa nilai Prob. *Breusch-Pagan-Godfrey* dari pertumbuhan perusahaan (X<sub>1</sub>) adalah 0,1869, dan nilai Prob. *Breusch-Pagan-Godfrey* dari kebijakan dividen (X<sub>2</sub>) adalah 0,1341. Uji hipotesis dari koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) pada penelitian ini, diketahui nilai koefisien determinasi (*Adjusted R-squared*) sebesar  $R^2 = 0,647$ . Nilai tersebut dapat diartikan bahwa pertumbuhan perusahaan dan kebijakan dividen secara simultan atau bersama-sama mampu mempengaruhi nilai perusahaan sebesar 64,7 %, sisanya sebesar 35,3% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain diluar dari variabel yang diteliti. Uji statistik F dilakukan untuk apakah pertumbuhan perusahaan dan kebijakan dividen secara simultan (bersama-sama) memberi pengaruh terhadap terhadap nilai perusahaan dengan nilai Prob. (*F-statistics*), yakni  $0,000023 < 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel bebas, yakni pertumbuhan perusahaan dan kebijakan dividen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Uji statistik t pada dasarnya

menunjukkan seberapa jauh satu variabel independen secara individual atau parsial dapat menerangkan variasi variabel terikat. Hasil uji statistik t tersaji pada tabel 4.4 berikut ini.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
X1?	1.658574	0.198007	8.376328	0.0000
X2?	-0.699591	0.890730	-0.785413	0.4393

#### **Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan**

Uji t statistik menunjukkan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, yang berarti hipotesis 1 diterima. Hasil penelitian ini sejalan dengan Kusumajaya (2011) yang memberikan bukti empiris bahwa pertumbuhan perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan akibat adanya harapan investor atas keuntungan yang diperoleh di masa depan. Hasil penelitian ini juga di dukung oleh Hermuningsih (2013) dan Chaidir (2015) yang menemukan adanya pengaruh positif antara pertumbuhan perusahaan dengan nilai perusahaan. Investor menganggap pertumbuhan perusahaan menunjukkan sinyal positif dan perkembangan yang baik dimana pertumbuhan suatu perusahaan tersebut memiliki dampak menguntungkan dan perusahaan juga mengharapkan *rate of return* dari investasi yang dilakukan. Adanya peluang investasi ini, diharapkan dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Pertumbuhan perusahaan sangat diharapkan oleh pihak internal maupun eksternal suatu perusahaan karena dapat memberikan suatu aspek yang positif bagi mereka. Namun hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Suryani (2015) dan Mandalika (2016), yang memperoleh hasil bahwa pertumbuhan perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

#### **Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan**

Uji t statistik menunjukkan kebijakan dividen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, yang berarti hipotesis 2 ditolak. Hasil penelitian ini sejalan dengan Martha dkk (2018) yang menunjukkan bahwa jika dividen menurun maka nilai perusahaan akan meningkat, karena dividen yang rendah akan menyebabkan menguatnya dana internal perusahaan karena laba ditahan perusahaan meningkat, sehingga kinerja perusahaan juga meningkat yang mengakibatkan naiknya nilai perusahaan. Hasil penelitian ini didukung oleh teori MM yang mengatakan bahwa harga pasar dan nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh kebijakan dividen. Menurut MM yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah seberapa besar kesanggupan perusahaan untuk mendapatkan laba. Sedangkan membagi laba menjadi dividen dan laba ditahan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Namun penelitian ini bertentangan dengan Wahyuni dkk (2013) yang memperoleh hasil bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### **5. KESIMPULAN DAN SARAN**

Berdasarkan hasil uraian diatas, maka dapat disimpulkan pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini hanya sebatas pada perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 8 tahun yaitu tahun 2011-2018. Variabel independen secara simultan atau bersama-sama mempengaruhi kebijakan deviden 64,7% pengaruhnya terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di BEI tahun 2011-2018. Saran peneliti selanjutnya diharapkan menambah jumlah variabel independen lainnya misalnya variabel Likuiditas, keputusan investasi, dan lain-lain, sehingga dengan menambah variabel akan menambah temuan baru lebih baik lagi dan diduga dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Brigham & Houston. (2006). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Buku 2*. Jakarta: Salemba Empat
- Chaidir. (2015). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Subsektor Transportasi Yang Terdaftar di BEI Periode 2012-2014. *Jurnal Ilmiah Manajemen Fakultas Ekonomi*. Vol. 1 No.2 2015.
- Dewi, Dewa A. I. Y. M & Gede M. S. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Struktur Modal Dan Nilai Perusahaan. *E-jurnal Manajemen Unud*. Vol. 6, No. 4. ISSN: 2302- 8912.
- Hartono, U., Bambang S, Djumahir, & Gugus Irianto. (2013). *Firm Characteristics, Corporate Governance and Firm Value. International Journal of Business and Behavioral Sciences*. 3(8): pp: 9-18.
- Hartono. (2005). Hubungan Teori Signalling Dengan Underpricing Saham Perdana di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Bisnis dan Manajemen*.
- Hermuningsih,S. (2013). Pengaruh *Profitabilitas, Growth Opportunity, Struktur Modal* Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Publik di Indonesia. *Lecturer at Economic Department, University of Sarjanawiyata Taman siswa Yogyakarta*.
- Hestinoviana, Vidyanita, Suhadak & Siti R.H. (2013). *The Influence Of Profitability, Solvability, Asset Growth, And Sales Growth Toward Firm Value (Empirical Study on Mining Companies Which Listed on Indonesia Stock Exchange)*. *Jurnal Administrasi Bisnis*. Vol. 4, No. 1.
- Husnan, S. (2014). *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE.
- Jensen, M., C., dan W. Meckling, 1976. "Theory of the firm: Managerial behavior, agency cost and ownership structure", *Journal of Finance Economic* 3:305- 360, di-download dari <http://www.nhh.no/for/courses/spring/eco420/jensenmeckling-76.pdf>.
- Mamduh M. H. (2014). *Manajemen Keuangan*. Edisi 1. Yogyakarta: BPFE
- Mandalika, A. (2016). Pengaruh Struktur Aktiva, Struktur Modal, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan publik yang terdaftar di bursa efek indonesia (studi pada sektor otomotif. *Jurnal berkala ilmiah efisiensi*.
- Martha, L., Sogiroh, N. U., Magdalena, M., Susanti, F., & Syafitri, Y. (2018). Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Benefita*, 3(2), 227. <https://doi.org/10.22216/jbe.v3i2.3493>
- Sartono.A. (2010). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi 4. Yogyakarta: BPFE
- Sawir, A. (2004). *Kebijakan Pendanaan dan Restrukturisasi Perusahaan*. Jakarta : Gramedia Pustaka Utama.
- Soliha, E., & Taswan. (2002). "Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Serta Beberapa Faktor Yang Mempengaruhinya". *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*. September 2002.
- Sudana, M. I. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Erlangga
- Sugiyono. (2012). *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung : Alfabeta.
- Sujoko & Soebiantoro. (2007). Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Interen dan Faktor Eksteren terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*. Vol 9, No. 1.
- Supratinangrum. (2013). Pengaruh Pertumbuhan Aktiva dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Perbankan. *Jurnal Ilmiah Dinamika dan Bisnis*, 1 (1), pp: 32-43
- Wahyuni, Tri, Endang E, & Murhadi. (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*. 2(1), hal. 1-18
- Wardjono. (2010). "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Price to Book Value dan Implikasinya pada Return Saham". *Dinamika Keuangan dan Perbankan*, Vol. 2, No.1, Mei 2010, Hal: 83-96. Universitas Stikubank Semarang.