

**ANALISIS PENGARUH DPR, PROFITABILITAS, KEPUTUSAN INVESTASI, SIZE
DAN KEBIJAKAN HUTANG TERHADAP PBV**

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan untuk memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian

Program Pendidikan Sarjana

Jurusan Akuntansi



Oleh:

MUTIARA KURNIA WARDANA

2012310632

STIE PERBANAS SURABAYA

2016

**ANALISIS PENGARUH DPR, PROFITABILITAS, KEPUTUSAN INVESTASI, SIZE
DAN KEBIJAKAN HUTANG TERHADAP PBV**

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan untuk memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian

Program Pendidikan Sarjana

Jurusan Akuntansi



Oleh:

MUTIARA KURNIA WARDANA

2012310632

STIE PERBANAS SURABAYA

2016

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

N a m a : Mutiara Kurnia Wardana

Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 6 Mei 1993

N.I.M : 2012310632

Jurusan : Akuntansi

Program Pendidikan : Strata I

Konsentrasi : Akuntansi Keuangan

J u d u l : Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas,
Keputusan Investasi, Ukuran Perusahaan dan
Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan

Disetujui dan diterima baik oleh :

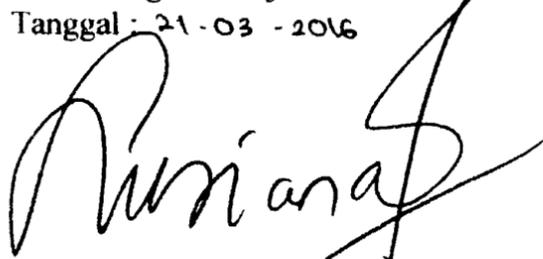
Dosen Pembimbing,
Tanggal : 29-02-2016



Triana Mayasari, S.E., Ak., M.Si. CA.

Ketua Program Sarjana Akuntansi

Tanggal : 21-03-2016



Dr. Luciana Spica Almiliana, S.E., M.Si., OIA

ANALISIS PENGARUH DPR, PROFITABILITAS, KEPUTUSAN INVESTASI, SIZE DAN KEBIJAKAN HUTANG TERHADAP PBV

Mutiara Kurnia Wardana

STIE Perbanas Surabaya

Email:

mutiarawardana06@gmail.com

ABSTRACT

Development of a company must have a clear purpose to find out how short-term goal is maximizing profits from the resources owned by the company and long-term goals that the company should prosper owner of shares, that can be seen from the share price by maximizing the present value or present value shareholders that could be earned in the future. The purpose of this study to determine the effect of the existing dividend policy, profitability, investment decisions, company size, and debt policy on firm value. The population in this research uses the manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange in 2012-2014. This study uses a sampling method by means of purposive sampling of 75 sample companies. Statistical analysis in this study uses multiple linear regression with the results of studies showing that the dividend policy have a significant effect on the firm value, profitability have a significant effect on the firm value, investment decisions have a significant effect on the firm value, company size have a significant effect on the firm value, and debt policy have a significant effect on the firm value. As there are limitations of this study is on profitability and the size of the company's variable containing heteroskedastisitas.

Key Words: *dividend policy, profitability, investment decision, company size, and debt policies.*

PENDAHULUAN

Pembangunan suatu perusahaan harus memiliki tujuan jangka pendek perusahaan yaitu harus memaksimalkan laba yang diperoleh dari sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan, dan sedangkan tujuan jangka panjang yaitu perusahaan harus memakmurkan pemilik saham yang dapat dilihat dari harga sahamnya dengan cara memaksimalkan nilai sekarang atau *present value* keuntungan pemegang saham yang diperoleh di masa mendatang. Tujuan utama perusahaan adalah ingin memaksimalkan kesejahteraan pemilik perusahaan dengan cara meningkatkan nilai perusahaan (Umi, 2012).

Nilai perusahaan yang sudah *go public* tercermin dalam harga saham perusahaan sedangkan yang belum *go public* nilainya terealisasi apabila perusahaan akan dijual (total aktiva). Kemakmuran pemegang saham tercermin dalam harga saham di pasar modal, karena menunjukkan kesejahteraan perusahaan. Namun tidak jarang pihak manajemen atau manajer sebagai pengelola perusahaan memiliki tujuan lain yang mungkin bertentangan dengan tujuan utama perusahaan. Sehingga muncul konflik kepentingan di antara pihak manajemen dalam hal ini manajer (*agen*) dengan para pemegang saham (*principal*) sehingga menimbulkan masalah keagenan yang

menimbulkan kerugian pada perusahaan (Herni, 2014).

Kebijakan dividen mencangkup keputusan yang diambil perusahaan dalam membagikan laba perusahaan apakah akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna membiayai perusahaan di masa depan atau dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen. Besar dividen yang dibagikan oleh perusahaan dapat mempengaruhi harga saham, investor lebih menyukai pengembalian yang berasal dari dividen dibandingkan dengan *Capital Gain*. Penelitian Ruth (2014) mengatakan bahwa penetapan kebijakan dividen perusahaan berdampak pada resiko perusahaan yang akhirnya mempengaruhi nilai perusahaan. Fenomena ini konsisten dengan argument bahwa dividen meningkatkan nilai perusahaan, namun pendapat lain menjelaskan bahwa dividen tidak menyebabkan kenaikan maupun penurunan harga saham tetap hanya menggambarkan prospek perusahaan melalui peningkatan atau penurunan dividen yang dibayarkan yang berakibat pada perubahan harga saham suatu perusahaan.

Profitabilitas mencangkup keefektifitasan manajemen dalam memperoleh laba yang dilakukan dengan cara penjualan atau investasi perusahaan. Rasio profitabilitas ini dapat menunjukkan keefektifitasan perusahaan dalam menghasilkan tingkat keuntungan dengan pengelolaan aset yang dimiliki perusahaan. Keuntungan akan sulit didapatkan bagi perusahaan tanpa menarik modal dari luar (Umi, 2012).

Keputusan investasi mencangkup pengalokasian dana perusahaan, baik dana yang berasal dari perusahaan sendiri atau dana yang berasal dari luar sebagai investasi. Keputusan investasi merupakan salah satu faktor terpenting dalam fungsi keuangan di perusahaan. Apabila perusahaan yang memiliki keputusan investasi tinggi akan mampu mempengaruhi persepsi para investor, sehingga investor akan meningkatkan

permintaan terhadap saham perusahaan yang berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan turut menentukan nilai perusahaan, karena semakin besar ukuran suatu perusahaan maka saham dianggap semakin mudah untuk mendapatkan sumber pendanaan bagi operasional perusahaan baik dari internal perusahaan maupun eksternal perusahaan. Ukuran perusahaan dinyatakan merupakan variabel yang paling mempengaruhi nilai perusahaan dalam tiga situasi ekonomi (Sri, Agnes, 2015).

Kebijakan hutang merupakan kebijakan perusahaan tentang seberapa jauh perusahaan menggunakan pendanaan hutang perusahaan. Kebijakan hutang ini perlu dikelola dengan baik karena apabila hutang perusahaan semakin tinggi dapat terjadi krisis ekonomi, seperti pada tahun 2008 yang terjadi di Indonesia menyebabkan banyak perusahaan mengalami penurunan nilai serta mengalami kesulitan keuangan yang menyebabkan perusahaan melakukan restrukturisasi utang menurunkan nilai perusahaan tersebut.

Nilai perusahaan yang berfluktuasi menjadi fenomena yang menarik untuk dibahas. Krisis ekonomi global yang terjadi di tahun 2008 memberikan dampak yang cukup signifikan terhadap pasar modal di Indonesia. Harga saham yang tadinya sangat tinggi kemudian terus menurun dalam waktu singkat. Optimisme yang semula tinggi pada perdagangan saham menjadi semakin sulit untuk mencari ekspektasi yang positif.

Terutama di tahun 2012 – 2014 yang menunjukkan adanya fluktuasi harga saham walaupun tidak terlalu tinggi. Naik turun pada harga saham dapat menunjukkan nilai suatu perusahaan, karena perusahaan yang mengalami penurunan nilai perusahaan sebisa mungkin segera melakukan perbaikan, sehingga tidak menurunkan kredibilitas perusahaan di mata investor.

Berdasarkan uraian diatas, penelitian ini termotivasi untuk meneliti pengaruh kebijakan dividen, profitabilitas, keputusan investasi, ukuran perusahaan, dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan, dengan mengambil sampel penelitian pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2012-2014.. Penelitian ini mengambil sampel perusahaan manufaktur, karena sektor manufaktur memiliki pertumbuhan saham yang paling tinggi dan paling aktif dalam memperdagangkan sahamnya jika dibandingkan dengan sektor lain yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Selain itu, perusahaan manufaktur memiliki tingkat nilai perusahaan yang tinggi yang diwujudkan dengan tingginya harga saham perusahaan.

KERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Signaling theory dalam Houston dan Brigham (2001:36) merupakan tindakan yang digunakan sebagai petunjuk bagi manajemen perusahaan untuk investor dalam memandang prospek perusahaan. Teori sinyal menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Nathania Pramudita (2012) menjelaskan bahwa *teori signaling* diasumsikan bahwa pemberian informasi yang mengakui adanya laba yang rendah dapat membantu mengurangi adanya konflik antara manajer dan pemegang saham, karena dengan *teori signaling* manajer berusaha menyampaikan informasi secara jujur dan penuh kehati-hatian.

Teori Agensi (*Agency Theory*)

Agency theory memiliki asumsi bahwa masing-masing individu semata-mata termotivasi oleh kepentingan dirinya sendiri sehingga menimbulkan konflik kepentingan antara *principal* dan *agent*.

Pihak *principal* termotivasi mengadakan kontrak untuk menyejahterakan dirinya sendiri dengan profitabilitas yang selalu meningkat. *Agent* termotivasi untuk memaksimalkan pemenuhan kebutuhan ekonomi dan psikologisnya, antara lain dalam hal memperoleh investasi, pinjaman, maupun kontrak kompensasi. Konflik kepentingan semakin meningkat terutama karena *principal* tidak dapat memonitor aktivitas *agent* sehari-hari untuk memastikan *agent* bekerja sesuai dengan keinginan pemegang saham.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor mengenai seberapa besar perusahaan mampu menghasilkan suatu laba yang sering dikaitkan dengan harga saham perusahaan. Ruth (2014) nilai perusahaan merupakan *present value* dari *cash flow* yang diharapkan dan *discount rate* pengembalian yang mencerminkan risiko perusahaan. Sedangkan dalam Dwi (2012) nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui proses kegiatan semenjak perusahaan didirikan hingga saat ini.

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen mengenai tentang keputusan untuk membagikan laba atau menahannya guna diinvestasikan kembali di dalam perusahaan (Dewi Astuti, 2002:145). Penentuan besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan kepada perusahaan yang telah menetapkan dengan target *Dividend Payout Ratio* didasarkan pada perhitungan keuntungan yang diperoleh setelah dikurangi oleh pajak. Apabila perusahaan meningkatkan pembayaran dividen, maka manajemen memiliki harapan tentang membaiknya kinerja perusahaan di masa yang akan datang sehingga kebijakan dividen memiliki pengaruh positif terhadap nilai

perusahaan serta investor akan banyak yang mempercayakan sahamnya pada perusahaan tersebut.

Dalam buku Sudana I Made (2009:220-222) menjelaskan terdapat tiga teori tentang kebijakan dividen yang menjelaskan bagaimana pengaruh besar kecilnya *dividend payout ratio* (DPR) terhadap harga saham, yaitu :

a. ***Dividend Irrelevance Theory***

Teori ini dikemukakan oleh Merton Miller dan Franco Modigliani (MM). *Dividend Irrelevance Theory* kebijakan dividen tidak mempengaruhi harga pasar saham ataupun nilai perusahaan. Dalam teori ini dijelaskan bahwa nilai perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan perusahaan untuk menghasilkan pendapatan dan risiko bisnis, sedangkan dalam pembagian arus pendapatan yang menjadi dividen dan laba ditahan tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

b. ***Bird In-the-Hand Theory***

Teori ini dikemukakan oleh Myron Gordon dan John Lintner. Berdasarkan teori *Bird In-the-Hand Theory*, kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga pasar saham karena jika dividen yang dibagikan perusahaan akan mengalami pertumbuhan semakin besar, maka harga pasar saham perusahaan akan semakin meningkat dan membaik.

c. ***Tax Preference Theory***

Berdasarkan *Tax Preference Theory* kebijakan dividen memiliki pengaruh negatif terhadap harga pasar saham perusahaan. Artinya, semakin besar jumlah dividen yang dibagikan oleh perusahaan semakin rendah harga pasar saham perusahaan tersebut.

Profitabilitas

Profitabilitas adalah hasil bersih dari serangkaian kebijakan dan keputusan (Brigham dan Houston, 2001:89). Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam mendapatkan laba dari kegiatan yang dilakukan perusahaan

seperti, penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dalam periode tertentu. Rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan akan menghasilkan laba yang disebut Operating Ratio.

Keputusan Investasi

Keputusan investasi merupakan keputusan terhadap aktiva yang dikelola oleh perusahaan (Martono dan Agus, 2001:4). Keputusan investasi merupakan keputusan mengenai alokasi dana yang berasal dari dalam (internal) maupun luar (eksternal) perusahaan. Keputusan investasi berpengaruh secara langsung terhadap besarnya rentabilitas investasi serta aliran kas perusahaan pada masa mendatang (Ruth, 2014).

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan besarnya aset yang dimiliki oleh perusahaan. Ukuran perusahaan dinyatakan sebagai determinan dari struktur keuangan dalam setiap studi dan untuk sejumlah alasan (Sri&Agnes, 2015). Eka (2010) dalam Ayu&Ari (2013) menjelaskan bahwa ukuran perusahaan merupakan peningkatan dari kenyataan bahwa perusahaan besar akan memiliki kapitalisasi pasar yang besar, nilai buku yang besar dan laba yang tinggi. Ukuran perusahaan dapat menentukan tingkat seberapa besar perusahaan memperoleh dana dari pasar modal dan menentukan kekuatan tawar-menawar dalam kontrak keuangan.

Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang adalah kebijakan perusahaan dalam menentukan seberapa besar kebutuhan pendanaan perusahaan yang dibiayai oleh hutang, serta bagaimana perusahaan dalam mengembalikan dana yang terhutang dari para investor. Kebijakan hutang merupakan kebijakan pendanaan perusahaan yang sumbernya berasal dari eksternal perusahaan dan merupakan keputusan yang sangat penting

dalam sebuah perusahaan dan merupakan salah satu bagian dari kebijakan pendanaan perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan.

Signaling theory dalam Houston dan Brigham (2001:36) merupakan tindakan yang digunakan sebagai petunjuk bagi manajemen perusahaan untuk investor dalam memandang prospek perusahaan. Kebijakan dividen adalah keputusan mengenai seberapa banyak laba saat ini yang akan dibayarkan sebagai dividen dari pada ditahan untuk diinvestasikan kembali pada perusahaan. Kebijakan dividen dapat dilihat dari nilai *Dividen Payout Ratio* (DPR) yang merupakan laba bersih dibagikan sebagai dividen. Semakin banyak investor yang akan berinvestasi pada perusahaan tersebut menyebabkan harga saham perusahaan meningkat.

Menurut Roseff (dalam Wahyudi dan Pawestri, 2006), dividen mengandung informasi atau digunakan sebagai isyarat atau sinyal akan prospek perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan dividen yang dibagikan kepada pemegang saham akan memberikan sinyal positif mengenai kinerja perusahaan, sehingga dapat menarik para investor. Hal ini sependapat dengan Bhattacharya (dalam Hasnawati, 2008) yang mengembangkan suatu model sinyal bahwa tingginya dividen yang dibagikan akan menunjukkan tingginya performance perusahaan. Penelitian Ruth (2014) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Signaling theory dalam Houston dan Brigham (2001:36) merupakan tindakan yang digunakan sebagai petunjuk bagi manajemen perusahaan untuk investor dalam memandang prospek perusahaan. Profitabilitas adalah tingkat keuntungan yang mampu dicapai oleh perusahaan ketika menjalankan operasinya. Dalam profitabilitas berhubungan dengan

signaling theory yaitu bahwa laba dapat memberikan sinyal yang positif mengenai prospek perusahaan di masa depan mengenai kinerja perusahaan.

Fenomena ini menunjukkan bahwa tingkat profitabilitas merupakan salah satu hal penting bagi peningkatan nilai perusahaan. Umi, Gatot&Ria (2012) menjelaskan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan, hal ini membuktikan semakin tinggi nilai profit yang di dapat maka akan semakin tinggi nilai suatu perusahaan.

Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Signaling theory dalam Houston dan Brigham (2001:36) merupakan tindakan yang digunakan sebagai petunjuk bagi manajemen perusahaan untuk investor dalam memandang prospek perusahaan. Keputusan investasi dapat memberi sinyal tentang pertumbuhan pendapatan perusahaan yang diharapkan dapat meningkatkan harga saham yang digunakan sebagai indikator perusahaan.

Penentuan dalam keputusan investasi, calon pemegang saham selaku principal melihat terlebih dahulu peluang yang akan diperoleh dari penanaman modal pada suatu perusahaan. Selain itu, calon pemegang saham juga akan melihat kinerja manajemen perusahaan tersebut. Hal ini sesuai dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang. Sinyal tersebut akan dianggap sebagai good news yang nantinya akan mempengaruhi persepsi investor terhadap kinerja perusahaan yang akhirnya akan mempengaruhi nilai perusahaan. Dalam penelitian Ruth (2014) membuktikan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun pada penelitian Himatul (2014) membuktikan bahwa keputusan investasi memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Signaling theory dalam Houston dan Brigham (2001:36) merupakan tindakan yang digunakan sebagai petunjuk bagi manajemen perusahaan untuk investor dalam memandang prospek perusahaan. Ukuran perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan melihat seberapa besar *asset* yang dimiliki oleh perusahaan, karena aset yang dimiliki perusahaan menggambarkan hak dan kewajiban serta permodalan perusahaan.

Teori sinyal mengemukakan bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Ukuran perusahaan yang besar dapat mencerminkan jika perusahaan mempunyai komitmen yang tinggi untuk terus memperbaiki kinerjanya, sehingga pasar akan mau membayar lebih mahal untuk mendapatkan saham perusahaan karena percaya akan mendapatkan pengembalian yang menguntungkan dari perusahaan tersebut (Ayu&Ari, 2013). Dalam penelitian Sri&Agnes (2015) menjelaskan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, serta ukuran perusahaan merupakan faktor penting yang dipertimbangkan investor dalam melakukan investasi di pasar modal. Semakin besar ukuran suatu perusahaan dianggap makin tinggi nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan

Signaling theory dalam Houston dan Brigham (2001:36) merupakan tindakan yang digunakan sebagai petunjuk bagi manajemen perusahaan untuk investor dalam memandang prospek perusahaan.

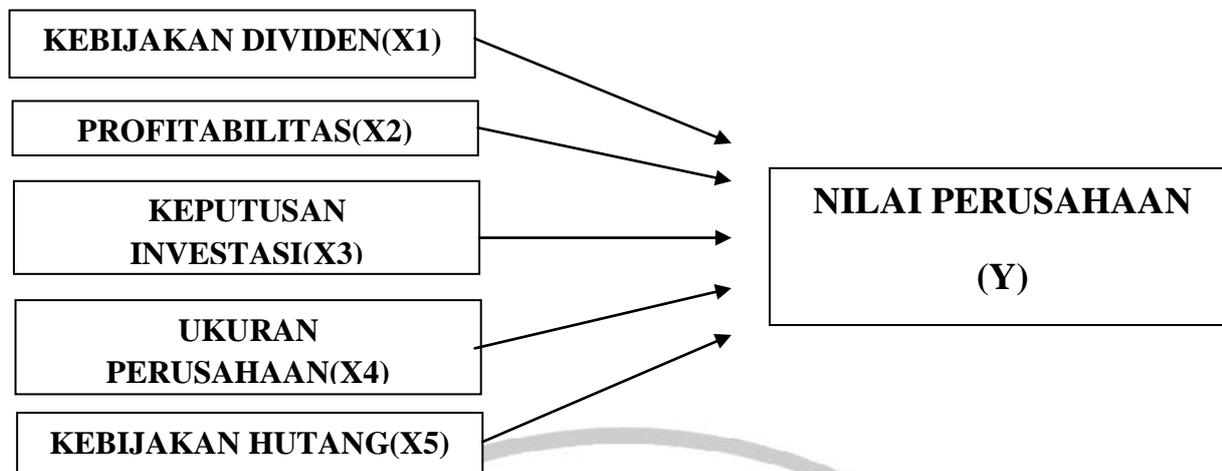
Agency theory memiliki asumsi bahwa masing-masing individu semata-mata termotivasi oleh kepentingan dirinya sendiri sehingga menimbulkan konflik kepentingan antara *principal* dan *agent*.

Kebijakan hutang merupakan kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan bagi perusahaan sehingga dapat digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan dan menentukan seberapa besar kebutuhan dana perusahaan yang dibiayai oleh hutang. Penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan, karena saat kebutuhan hutang naik, akan digunakan untuk pembiayaan perusahaan. Hal ini sesuai dengan teori sinyal karena perusahaan yang menggunakan utang yang lebih banyak dapat dipandang sebagai perusahaan yang yakin prospek lebih baik di masa yang akan datang, serta hutang merupakan tanda atau signal positif dari perusahaan.

Kebijakan hutang juga didukung oleh teori agensi karena dalam dapat digunakan sebagai alter-

natif dalam mengurangi *agency cost* dan *agency problem*, karena hutang dapat menurunkan *excess cash flow* yang ada dalam perusahaan sehingga menurunkan kemungkinan pemborosan yang dilakukan oleh manajemen (Herni Ali, 2014).

Kerangka pemikiran yang mendasari penelitian ini dapat digambarkan sebagai :



Gambar 2.1
KERANGKA PEMIKIRAN

METODE PENELITIAN

Klasifikasi Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2012-2014. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dalam penentuan sample yang memenuhi persyaratan sebagai sample. *Purposive sampling* adalah teknik pengambilan sampel dengan pertimbangan serta kriteria tertentu (Sugiyono, 2010:122).

Kriteria yang digunakan dalam menentukan data sampel adalah :

1. Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa efek Indonesia periode 2012-2014.
2. Perusahaan Manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan yang telah diaudit berakhir pada 31 Desember 2012-2014.
3. Perusahaan Manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan dengan kurs rupiah berakhir pada 31 Desember 2012-2014.
4. Perusahaan Manufaktur yang membagikan dividen secara berurutan selama periode 2012-2014.
5. Perusahaan Manufaktur yang tidak membagikan EPS bernilai negatif.

Dari 159 perusahaan manufaktur yang memenuhi kriteria adalah 25 perusahaan

manufaktur yang selanjutnya akan menjadi sampel penelitian.

Data Penelitian

Pengumpulan data pada penelitian ini dilakukan dengan metode dokumentasi, yang didasarkan pada pengumpulan data laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014. Tahapan dalam pengumpulan data yaitu dengan cara membaca penelitian terdahulu yang telah diperoleh melalui jurnal-jurnal referensi. Dalam tahap penelitian ini saya mengkaji data apa saja yang akan dibutuhkan untuk melakukan penelitian, berdasarkan jenis, sumber data (www.idx.co.id), cara memperoleh data, serta bagaimana cara mengolah data tersebut. Selanjutnya saya akan melakukan pengklasifikasian data untuk lebih spesifik dan fokus dalam pokok penelitian serta tujuan untuk memecahkan persoalan, dan juga memperbanyak literatur untuk menunjang data yang sedang saya teliti.

Variabel Penelitian

Variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini meliputi variabel dependen yaitu nilai perusahaan dan variabel independen terdiri dari kebijakan dividen, profitabilitas, keputusan investasi, ukuran perusahaan dan kebijakan hutang.

Definisi Operasional

Nilai Perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor mengenai seberapa besar perusahaan mampu menghasilkan suatu laba yang sering dikaitkan dengan harga saham perusahaan. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi nilai perusahaan. Nilai perusahaan diukur menggunakan proksi price to book value (PBV) (Tjiptono dan Hendy, 2011:159). Variabel nilai perusahaan dapat dihitung dengan :

$$PBV = \frac{\text{harga pasar per lembar saham}}{\text{nilai buku per lembar saham}}$$

Kebijakan Dividen

Kebijakan Dividen adalah mengenai keputusan untuk membagikan laba atau menahannya guna diinvestasikan kembali di dalam perusahaan (Dewi Astuti, 2002:145). *Dividen Payout Ratio* merupakan rasio yang mengukur perbandingan dividen terhadap laba perusahaan. (Tjiptono dan Hendy, 2011:159). Rumus kebijakan dividen yaitu :

$$DPR = \frac{\text{dividen per lembar saham}}{eps}$$

Profitabilitas

Profitabilitas adalah hasil bersih dari serangkaian kebijakan dan keputusan (Brigham dan Houston, 2001:89). Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam mendapatkan laba dari kegiatan yang dilakukan perusahaan dalam periode tertentu. Profitabilitas dalam penelitian ini dikonfirmasi melalui *return on asset*. Variabel profitabilitas dapat dihitung dengan :

$$\text{Aset Turn Over} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

Keputusan Investasi

Keputusan Investasi adalah Keputusan yang menyangkut tentang alokasi dana, baik dana yang berasal dari dalam perusahaan (internal) maupun berasal dari

luar perusahaan (eksternal) pada berbagai bentuk investasi disebut dengan keputusan investasi (Ruth, 2014). Keputusan investasi dalam penelitian ini dikonfirmasi melalui *price earning ratio* adalah dalam presentasi. Variabel keputusan investasi dapat dihitung dengan rumus (Rakhimsyah, Leli&Barbara, 2011):

$$\text{Total Asset Growth} = \frac{\text{Total Aset}(1) - \text{Total Aset}(t-1)}{\text{Total aset}(t-1)}$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran Perusahaan adalah besarnya aset yang dimiliki oleh perusahaan (Mawar,Sri&Irvan, 2015). Ukuran perusahaan dapat diukur dengan menggunakan logaritma natural dari nilai buku aktiva dengan rumus (Mawar,Sri&Irvan, 2015):

$$\text{Size} = \text{Log Natural Total}$$

Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang adalah kebijakan perusahaan dalam menentukan seberapa besar kebutuhan pendanaan perusahaan yang dibiayai oleh hutang. Variabel kebijakan hutang dapat dihitung dengan *debt equity ratio* (Umi, Gatot&Ria, 2012): :

$$DER = \frac{\text{total hutang}}{\text{ekuitas}}$$

Alat Analisis

Penelitian ini menggunakan pengujian menggunakan SPSS (*Statistical Product and Service Solution*) *softwer* yang berfungsi untuk menganalisis data dan melakukan perhitungan statistik baik *parametic* maupun *non parametic* dengan basis *windows* (Ghozali, 2011:19).

Dalam penelitian ini analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh variabel independen yaitu kebijakan dividen, profitabilitas, keputusan investasi, ukuran perusahaan dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan. Model yang digunakan untuk menguji pengaruh variabel-variabel secara spesifik terhadap nilai perusahaan

dalam penelitian ini dinyatakan dalam persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = \alpha + b_1 KD + b_2 PR + b_3 KI + b_4 UP + b_5 KH + e$$

Keterangan:

- Y = Nilai Perusahaan
- α = Konstanta
- b1- b3 = Koefisien Regresi
- KD = Kebijakan Dividen
- PR = Profitabilitas
- KI = Keputusan Investasi
- UP = Ukuran Perusahaan
- KH = Kebijakan Hutang

E = Error Term

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Uji Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk mendiskripsikan data sampel yang telah diperoleh untuk masing-masing variabel tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku secara umum (generalisasi). Tabel 4.2 berikut adalah hasil uji deskriptif

Tabel 1
Hasil Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	75	.0201	22.2915	3.607601	4.3883323
DPR	75	.0007	1.6203	.450147	.2931121
ATO	75	.3639	3.1891	1.336766	.6998738
TAG	75	-.0563	1.0939	.231097	.2056505
SIZE	75	273893467429	236029000000000	22632898264051.85	43577003859174.450
DER	75	.0853	3.0288	.745822	.5310674
Valid N (listwise)	75				

Sumber: Data diolah

Berdasarkan Tabel 1, Berdasarkan dari data deskriptif pada tabel 4.2 diketahui bahwa sampel nilai perusahaan sebanyak 25 sampel, nilai rata-rata (*mean*) untuk nilai perusahaan sebesar 3,6076 dengan standar deviasi sebesar 4,3883 maka dapat disimpulkan bahwa standar deviasi yang lebih besar dari nilai rata-rata (*mean*) adalah perusahaan tidak mampu menghasilkan nilai yang baik, artinya sebaran data tergolong kurang baik karena sebaran data terlalu bervariasi. Nilai minimum sebesar 0,02 dimiliki oleh Semen Bata Tbk pada tahun 2012, yang artinya pada periode tersebut nilai perusahaannya relatif kecil karena perusahaan memiliki

kinerja yang kurang baik sehingga investor tidak banyak melakukan investasi pada perusahaan tersebut yang berdampak pada turunnya harga saham perusahaan. Nilai maksimum sebesar 22,29 dimiliki oleh Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk pada tahun 2014, yang artinya bahwa pada periode tersebut nilai perusahaannya relatif tinggi karena perusahaan memiliki kinerja yang baik sehingga menarik minat investor untuk melakukan investasi yang berdampak pada naiknya harga saham perusahaan.

Berdasarkan dari data deskriptif pada tabel 1, diketahui bahwa sampel perusahaan sebanyak 25 sampel, nilai rata-

rata (*mean*) untuk kebijakan dividen sebesar 0,4501 dengan standar deviasi sebesar 0,2931 maka dapat disimpulkan bahwa standar deviasi yang lebih kecil dari nilai rata-rata (*mean*) adalah perusahaan yang mampu menghasilkan nilai yang baik, artinya sebaran data tergolong sangat baik karena sebaran data tidak bervariasi. Nilai minimum sebesar 0,00 dimiliki oleh Merck Tbk pada tahun 2012 dan 2013, yang mengindikasikan jika perusahaan ini hanya memberikan dividen sebesar 0,00 dari laba per saham yang dimilikinya, sedangkan nilai maksimum sebesar 1,62 dimiliki oleh Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk pada tahun 2013, yang mengindikasikan jika perusahaan ini dapat memberikan dividen di atas perusahaan manufaktur lainnya sebesar 1,62 dari laba per saham yang dimilikinya.

Berdasarkan dari data deskriptif pada tabel 1 diketahui bahwa sampel perusahaan sebanyak 25 sampel, nilai rata-rata (*mean*) untuk profitabilitas sebesar 1,3368 dengan standar deviasi sebesar 0,6998 maka dapat disimpulkan bahwa standar deviasi yang lebih kecil dari nilai rata-rata (*mean*) adalah perusahaan yang mampu menghasilkan nilai yang baik, artinya sebaran data tergolong baik karena sebaran data tidak bervariasi. Nilai minimum sebesar 0,36 dimiliki oleh Keramik Indonesia Assosiasi Tbk pada tahun 2012, yang artinya pada periode tersebut laba perusahaan relatif kecil karena perusahaan memiliki kinerja yang kurang baik sehingga investor tidak banyak melakukan investasi pada perusahaan tersebut yang berdampak pada turunnya nilai perusahaan. Nilai maksimum sebesar 3,19 dimiliki oleh Metrodata Electronic Tbk pada tahun 2013, yang artinya bahwa pada periode tersebut laba perusahaan relatif tinggi karena perusahaan memiliki kinerja yang baik sehingga menarik minat investor untuk melakukan investasi yang berdampak pada naiknya nilai perusahaan.

Berdasarkan dari data deskriptif pada tabel 1 diketahui bahwa sampel perusahaan sebanyak 25 sampel, nilai rata-rata (*mean*) untuk keputusan investasi sebesar 0,231097 dengan standar deviasi sebesar 0,2056505 maka dapat disimpulkan bahwa standar deviasi yang lebih kecil dari nilai rata-rata (*mean*) adalah perusahaan yang mampu menghasilkan nilai yang baik, artinya sebaran data tergolong baik karena sebaran data tidak bervariasi. Nilai minimum sebesar -0,0563 dimiliki oleh Multi Bintang Indonesia Tbk pada tahun 2012, yang artinya pada periode tersebut keputusan investasi perusahaan relatif kecil karena perusahaan memiliki kinerja yang kurang baik sehingga calon pemegang saham sedikit melakukan investasi terhadap perusahaan dan mengakibatkan turunnya nilai perusahaan. Nilai maksimum sebesar 1.0939 dimiliki oleh Multi Bintang Indonesia Tbk pada tahun 2013, yang artinya bahwa pada periode tersebut perusahaan memiliki kinerja yang baik sehingga calon pemegang saham melakukan investasi terhadap perusahaan dan mengakibatkan meningkatnya nilai perusahaan.

Berdasarkan dari data deskriptif pada tabel 1 diketahui bahwa sampel perusahaan sebanyak 25 sampel, nilai rata-rata (*mean*) untuk ukuran perusahaan sebesar 22.632.898.264.051,85 dengan standar deviasi sebesar 43.577.003.859.174,450 maka dapat disimpulkan bahwa standar deviasi yang lebih besar dari nilai rata-rata (*mean*) adalah perusahaan yang tidak mampu menghasilkan nilai yang baik, artinya sebaran data tergolong kurang baik karena sebaran data bervariasi. Nilai minimum sebesar 273.893.467.429 dimiliki oleh Ekadharma International Tbk pada tahun 2012, yang artinya pada periode tersebut ukuran perusahaan perusahaan relatif kecil karena perusahaan memiliki aset yang kecil sehingga investor sedikit membeli saham perusahaan dan mengakibatkan turunnya nilai perusahaan. Nilai maksimum sebesar

236.029.000.000.000 dimiliki oleh Astra International Tbk pada tahun 2014, yang artinya bahwa pada periode tersebut perusahaan memiliki aset yang besar sehingga investor banyak membeli saham perusahaan dan mengakibatkan meningkatnya nilai perusahaan.

Berdasarkan dari data deskriptif tabel 1 diketahui bahwa sampel perusahaan sebanyak 25 sampel, nilai rata-rata (mean) untuk kebijakan hutang sebesar 0,745822 dengan standar deviasi sebesar 0,5310674 maka dapat disimpulkan bahwa standar deviasi yang lebih kecil dari nilai rata-rata (mean) adalah perusahaan yang mampu menghasilkan nilai yang baik, artinya sebaran data tergolong baik karena sebaran data tidak bervariasi. Nilai minimum sebesar 0,0853 dimiliki oleh Keramika Indonesia Assosiasi Tbk pada tahun 2012, yang artinya pada periode tersebut hutang yang digunakan oleh perusahaan-perusahaan pada tahun tersebut relatif sedikit, sehingga menunjukkan angka yang rendah. Nilai maksimum sebesar 3.0288 dimiliki oleh Multi Bintang Indonesia Tbk pada tahun 2014, yang artinya bahwa pada periode tersebut hutang yang digunakan oleh perusahaan-perusahaan pada tahun tersebut tinggi, sehingga menunjukkan angka yang tinggi.

Pengujian Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal.

besarnya nilai *kolmogorov Smirnov* adalah 1.285 dengan nilai signifikansi sebesar 0,073. Hasil analisis yang menunjukkan bahwa nilai signifikansi 0,073 > 0,05 maka data terdistribusi normal.

2. Uji Multikolinearitas

Menurut Ghozali (2011:105) Uji Multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen).

nilai Tolerance dan VIF terlihat bahwa tidak ada nilai Tolerance dibawah 0,10 dan nilai VIF tidak ada diatas 10 hal ini berarti kelima variabel independen tersebut tidak terdapat hubungan multikolinieritas dan dapat digunakan untuk memprediksi Nilai Perusahaan selama periode pengamatan 2012-2014.

3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada kolerasi antara kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang beruntun sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya.

Berdasarkan nilai *Durbin-Watson* (DW) berada pada selang Du dan 4-Du yaitu $1,77 < 2,043 < 2,23$ Sehingga dari hasil tersebut mengindikasikan tidak terjadi autokorelasi pada model regresi atau asumsi bebas autokorelasi pada model regresi terpenuhi.

4. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan antara *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain.

Berdasarkan nilai signifikansi dari kebijakan dividen, dan keputusan investasi lebih dari 0,05 maka model regresi dalam penelitian ini tidak mengandung adanya heteroskedastisitas. Sedangkan pada profitabilitas, ukuran perusahaan, dan kebijakan hutang kurang dari 0,05 maka model penelitian ini mengandung heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Berganda

Berdasarkan hasil pengujian analisis regresi berganda, maka dapat ditulis persamaan regresi berganda sebagai berikut:

$$\text{Nilai Perusahaan} = -21.305 + 4.062\text{KD} + 3.769\text{PR} - 5.608\text{KI} + 0.698\text{UP} - 1.690\text{KH} + e$$

Analisis Pengujian Hipotesis
Uji F

Tabel 2
Uji F

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	600.392	5	120.078	10.047	.000 ^a
Residual	824.660	69	11.952		
Total	1425.052	74			

Pada tabel 2, bisa dilihat bahwa hasil kolom sig menunjukkan nilai sebesar 0,000. Hasil ini menunjukkan angka yang lebih kecil dari alpha yaitu 0,05 dan dapat disimpulkan bahwa variabel independen (kebijakan dividen, profitabilitas, keputusan investasi, ukuran perusahaan dan kebijakan hutang) memiliki pengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan. Artinya setiap perubahan yang terjadi pada variabel independen yaitu kebijakan dividen, profitabilitas, keputusan investasi, ukuran perusahaan dan kebijakan hutang secara simultan atau bersama-sama akan berpengaruh pada nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur.

Koefisien Determinasi (R²)

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.649 ^a	.421	.379	3.45711

Tabel 3
Uji R²

R square menjelaskan seberapa besar variasi variabel Y yang disebabkan oleh variabel X, dari hasil perhitungan diperoleh nilai R² sebesar 0,421 atau 42,1%. Adjusted R square merupakan nilai

R² yang disesuaikan sehingga gambarannya lebih mendekati mutu penajakan model, dari hasil perhitungan nilai adjusted R square sebesar 0,379 atau 37,9%. Artinya 37,9% Nilai Perusahaan dipengaruhi oleh kelima variabel bebas yaitu kebijakan dividen, profitabilitas, keputusan investasi, ukuran perusahaan dan kebijakan hutang. Sedangkan sisanya dipengaruhi oleh faktor lain diluar itu. Sehingga bisa dikatakan bahwa pengaruh kelima variabel bebas kebijakan dividen, profitabilitas, keputusan investasi, ukuran perusahaan dan kebijakan hutang sangat lemah dan terbatas dalam penyampaian informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

Uji t

Tabel 4
Uji Statistik t

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-21.305	7.963		-2.676	.009
keb.div	4.062	1.472	.271	2.760	.007
Profit	3.769	.639	.601	5.899	.000
kep.inves	-5.608	2.029	-.263	-2.764	.007
uk.perus	.698	.268	.259	2.607	.011
keb.hut	-1.690	.827	-.204	-2.043	.045

Berdasarkan tabel 4, dari kelima variabel independen yang dimasukkan dalam model regresi kelima variabel memiliki pengaruh. Hal ini dapat dilihat dari nilai signifikansi dapat diperoleh hasil:

1. Berdasarkan tabel 4 menunjukkan bahwa kebijakan dividen mempunyai t hitung sebesar 2,760 dan nilai signifikan sebesar 0,007 Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa kebijakan

- dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Koefisien regresi kebijakan dividen sebesar 4,062 menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini berarti apabila kebijakan dividen semakin kuat, akan menaikkan nilai perusahaan secara nyata. Berdasarkan hasil hipotesis pertama penelitian yang menduga bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. Berdasarkan tabel 4 menunjukkan bahwa profitabilitas mempunyai t hitung sebesar 5,899 dan nilai signifikan sebesar 0,000. Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Koefisien regresi profitabilitas sebesar 3,769 menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini berarti apabila profitabilitas semakin tinggi, akan menaikkan nilai perusahaan secara nyata. Berdasarkan hasil hipotesis kedua penelitian yang menduga bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
 3. Berdasarkan tabel 4 menunjukkan bahwa keputusan investasi mempunyai t hitung sebesar -2,764 dan nilai signifikan sebesar 0,007. Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Koefisien regresi keputusan investasi sebesar -5,608 menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini berarti apabila keputusan investasi semakin tinggi, akan menurunkan nilai perusahaan secara nyata. Berdasarkan hasil hipotesis ketiga penelitian yang menduga bahwa keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
 4. Berdasarkan tabel 4 menunjukkan bahwa ukuran perusahaan mempunyai t hitung sebesar 2,607 dan nilai signifikan sebesar 0,011. Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Koefisien regresi ukuran perusahaan sebesar 0,698 menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini berarti apabila ukuran perusahaan semakin besar, akan menaikkan nilai perusahaan secara nyata. Berdasarkan hasil hipotesis keempat penelitian yang menduga bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
 5. Berdasarkan tabel 4 menunjukkan bahwa kebijakan hutang mempunyai t hitung sebesar -2,043 dan nilai signifikan sebesar 0,045. Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Koefisien regresi kebijakan dividen sebesar -1,690 menunjukkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini berarti apabila kebijakan hutang semakin tinggi, akan menurunkan nilai perusahaan secara nyata. Berdasarkan hasil hipotesis kelima penelitian yang menduga bahwa kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

PEMBAHASAN

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan Dividen adalah mengenai keputusan untuk membagikan laba atau menahannya guna diinvestasikan kembali di dalam perusahaan. Kebijakan dividen berkaitan dengan penentuan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau di tahan sebagai laba ditahan. Menurut Roseff (dalam Wahyudi dan Pawestri, 2006), dividen mengandung informasi atau digunakan sebagai isyarat

atau sinyal akan prospek perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan dividen yang dibagikan kepada pemegang saham akan memberikan sinyal positif mengenai kinerja perusahaan, sehingga dapat menarik para investor. Hal ini sependapat dengan Bhattacharya (dalam Hasnawati, 2008) yang mengembangkan suatu model sinyal bahwa tingginya dividen yang dibagikan akan menunjukkan tingginya performance perusahaan. Peningkatan atau penurunan pembayaran dividen akan berdampak terhadap risiko. Risiko akan meningkat apabila perusahaan tidak dapat membayar dividen, namun sebaliknya risiko perusahaan akan menurun jika perusahaan membayar dividen tinggi.

Berdasarkan hasil uji t menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap variabel nilai perusahaan, yang artinya tinggi rendahnya kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan. Kondisi ini diduga berdasarkan data deskriptif yang menunjukkan bahwa nilai rata-rata kebijakan dividen selama tahun 2012-2014 mengalami fluktuasi cenderung meningkat sedangkan nilai rata-rata nilai perusahaan menunjukkan fluktuasi cenderung meningkat selama tahun 2012-2014. Hal ini mengindikasikan jika dividen yang dibagikan tinggi akan membuat investor tertarik untuk melakukan investasi terhadap perusahaan karena investor melihat jika perusahaan mampu untuk mengembalikan dividen pemegang saham sehingga membuat nilai perusahaan meningkat. Investor tidak akan mau mengambil risiko jika suatu investasi tersebut tidak memberikan tingkat pengembalian yang layak. Jika pengembalian dividen tinggi maka investor akan berinvestasi kembali pada perusahaan tersebut yang berakibat pada tingginya nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan teori sinyal yaitu kebijakan dividen dapat mempengaruhi keputusan mengenai seberapa banyak laba saat ini yang akan dibayarkan sebagai dividen dari pada ditahan untuk diinvestasikan kembali pada perusahaan dan dapat digunakan sebagai

petunjuk bagi manajemen perusahaan untuk investor dalam memandang prospek perusahaan. Semakin banyak investor yang akan berinvestasi pada perusahaan tersebut menyebabkan harga saham perusahaan meningkat.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Penelitian Ruth (2014) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas adalah tingkat keuntungan yang mampu dicapai oleh perusahaan ketika menjalankan operasinya. Keuntungan yang pantas untuk dibagikan kepada pemegang saham (principal) adalah keuntungan yang diperoleh yang mana semakin besar kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Permintaan saham yang meningkat akan menyebabkan nilai perusahaan juga meningkat, hal ini mengindikasikan bahwa investor mempertimbangkan variabel tingkat profitabilitas sebagai salah satu pemikiran mereka dalam pengambilan keputusan berinvestasi dalam perusahaan.

Berdasarkan hasil uji t menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif terhadap variabel nilai perusahaan, yang artinya tinggi rendahnya profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan. Kondisi ini diduga berdasarkan data deskriptif yang menunjukkan bahwa nilai rata-rata profitabilitas selama tahun 2012-2014 mengalami penurunan sedangkan nilai rata-rata nilai perusahaan menunjukkan fluktuasi selama tahun 2012-2014. Hal ini mengindikasikan jika laba yang dihasilkan perusahaan menurun, maka investor tidak akan menginvestasikan sahamnya kepada perusahaan dan mengakibatkan nilai perusahaan akan menurun. Investor tidak akan mau mengambil risiko jika suatu investasi tersebut tidak memberikan laba yang layak. Jika pengembalian laba tinggi maka investor akan berinvestasi kembali pada

perusahaan tersebut yang berakibat pada tingginya nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan *signaling theory* yaitu bahwa laba perusahaan dapat memberikan sinyal yang positif mengenai prospek perusahaan di masa depan mengenai kinerja perusahaan.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Umi, Gatot&Ria (2012) bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan, hal ini membuktikan semakin tinggi nilai profit yang di dapat maka akan semakin tinggi nilai suatu perusahaan. Profit yang tinggi akan memicu para investor dalam menaikkan permintaan saham perusahaan.

Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan investasi merupakan keputusan terhadap aktiva yang dikelola oleh perusahaan (Martono dan Agus, 2001:4). Keputusan investasi merupakan keputusan mengenai alokasi dana yang berasal dari dalam (internal) maupun luar (eksternal) perusahaan. Keputusan investasi berpengaruh secara langsung terhadap besarnya rentabilitas investasi serta aliran kas perusahaan pada masa mendatang (Ruth, 2014).

Berdasarkan hasil uji t menunjukkan bahwa variabel keputusan investasi berpengaruh negatif terhadap variabel nilai perusahaan, yang artinya tinggi rendahnya keputusan investasi mempengaruhi nilai perusahaan. Kondisi ini diduga berdasarkan data deskriptif yang menunjukkan bahwa nilai rata-rata profitabilitas selama tahun 2012-2014 mengalami fluktuasi cenderung menurun sedangkan nilai rata-rata nilai perusahaan menunjukkan fluktuasi cenderung meningkat selama tahun 2012-2014. Namun jika dilihat berdasarkan data deskriptif dimana keputusan investasi cenderung menurun, sedangkan nilai perusahaan cenderung meningkat dan menghasilkan nilai negatif. Hal ini mengindikasikan jika laba yang dihasilkan perusahaan menurun, maka investor tidak

akan menginvestasikan sahamnya kepada perusahaan dan mengakibatkan nilai perusahaan akan menurun. Investor tidak akan mau mengambil risiko jika suatu investasi tersebut tidak memberikan laba yang layak. Jika pengembalian laba tinggi maka investor akan berinvestasi kembali pada perusahaan tersebut yang berakibat pada tingginya nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa pengeluaran investasi memberikan sinyal baik tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Himatul (2014) membuktikan bahwa keputusan investasi memiliki pengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kualitas Laba

Ukuran perusahaan merupakan gambaran besar kecil suatu perusahaan yang dilihat dari total aktiva dan kapitalisasi pasar yang dimiliki oleh perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan suatu hal penting dalam proses pelaporan keuangan. Ukuran perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan melihat seberapa besar *asset* yang dimiliki oleh perusahaan, karena aset yang dimiliki perusahaan menggambarkan hak dan kewajiban serta permodalan perusahaan.

Berdasarkan hasil uji t menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap variabel nilai perusahaan, yang artinya tinggi rendahnya ukuran perusahaan mempengaruhi nilai perusahaan. Kondisi ini diduga berdasarkan data deskriptif yang menunjukkan bahwa nilai rata-rata ukuran perusahaan selama tahun 2012-2014 mengalami peningkatan sedangkan nilai rata-rata nilai perusahaan menunjukkan fluktuasi cenderung meningkat selama tahun 2012-2014. Hal ini mengindikasikan jika aset perusahaan besar maka dapat menarik minat para investor untuk menginvestasikan sahamnya karena apabila aset dimiliki perusahaan besar maka ukuran perusahaan juga besar dan

nilai perusahaan meningkat. Hal ini tidak sesuai dengan teori sinyal yaitu ukuran perusahaan memberikan sinyal baik bagi investor mengenai pengungkapan informasi dalam laporan keuangan. Karena apabila dilihat dari hasil deskriptif, aset yang dihasilkan perusahaan bernilai negatif, dimana aset tersebut kecil dan dalam menghasilkan laba juga kecil. Sehingga investor sedikit lebih tertarik untuk menginvestasikan dananya. Perusahaan yang besar lebih mampu menghasilkan laba dibandingkan perusahaan kecil sehingga jika ukuran perusahaan besar maka perusahaan akan menghasilkan laba yang berkelanjutan (laba perusahaan yang berkualitas) dan apabila ukuran perusahaan kecil maka perusahaan susah mendapatkan laba yang berkelanjutan (laba perusahaan yang berkualitas).

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan Sri & Agnes (2015) menjelaskan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, serta ukuran perusahaan merupakan faktor penting yang dipertimbangkan investor dalam melakukan investasi di pasar modal. Semakin besar ukuran suatu perusahaan dianggap makin tinggi nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan hutang merupakan kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan bagi perusahaan sehingga dapat digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan dan menentukan seberapa besar kebutuhan dana perusahaan yang dibiayai oleh hutang. Penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan, karena saat kebutuhan hutang naik, akan digunakan untuk pembiayaan perusahaan.

Berdasarkan hasil uji t menunjukkan bahwa variabel kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap variabel nilai perusahaan, yang artinya tinggi rendahnya kebijakan hutang

mempengaruhi nilai perusahaan namun secara negatif. Kondisi ini diduga berdasarkan data deskriptif yang menunjukkan bahwa nilai rata-rata kebijakan hutang selama tahun 2012-2014 mengalami fluktuasi cenderung meningkat sedangkan nilai rata-rata nilai perusahaan menunjukkan fluktuasi cenderung meningkat selama tahun 2012-2014. Hal ini mengindikasikan jika pendanaan yang berasal dari hutang kecil, maka investor tidak akan menginvestasikan sahamnya kepada perusahaan karena menganggap perusahaan tidak memiliki prospek yang baik. Investor tidak akan mau mengambil risiko jika suatu investasi tersebut tidak memberikan laba yang layak. Hal ini tidak sesuai dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa kebijakan hutang dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang. Karena hutang yang digunakan untuk pembiayaan operasional perusahaan adalah negatif yang artinya adalah perusahaan tidak mampu melakukan pengembalian atas hutang yang digunakan. Hal ini tidak sesuai dengan teori agensi yaitu kebijakan hutang berhubungan dengan teori agensi karena adanya agency problem dimana muncul masalah antara kreditur (pemberi hutang) dengan manajemen perusahaan (*principal*). Karena manajemen mengambil proyek-proyek yang risikonya lebih besar daripada yang diperkirakan oleh kreditur atau perusahaan.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan Dwi Sukirni (2012) bahwa kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

Berdasarkan pendahuluan kajian teori dan pengolahan data serta pembahasan yang telah dilakukan pada bab sebelumnya, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Hasil pengujian menunjukkan bahwa kebijakan dividen mempunyai nilai

signifikan sebesar 0,007 dan t hitung sebesar 4.602. Hal ini dapat disimpulkan bahwa H₀ ditolak karena nilai signifikan < 0,05 serta t hitung positif, itu artinya variabel kebijakan dividen (X₁) secara parsial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2. Hasil pengujian menunjukkan bahwa profitabilitas mempunyai nilai signifikan sebesar 0,000 dan t hitung sebesar 3.769. Hal ini dapat disimpulkan bahwa H₀ ditolak karena nilai signifikan < 0,05 serta t hitung positif, itu artinya variabel profitabilitas (X₂) secara parsial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
3. Hasil pengujian menunjukkan bahwa keputusan investasi mempunyai nilai signifikan sebesar 0,007 dan t hitung sebesar -5.608. Hal ini dapat disimpulkan bahwa H₀ ditolak karena nilai signifikan < 0,05 serta t hitung negatif, itu artinya variabel keputusan investasi (X₃) secara parsial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
4. Hasil pengujian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan nilai signifikan sebesar 0,011 dan t hitung sebesar 0.698. Hal ini dapat disimpulkan bahwa H₀ ditolak karena nilai signifikan > 0,05 serta t hitung positif, itu artinya variabel ukuran perusahaan (X₄) secara parsial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
5. Hasil pengujian menunjukkan bahwa kebijakan hutang mempunyai nilai signifikan sebesar 0,045 dan t hitung sebesar -1.690. Hal ini dapat disimpulkan bahwa H₀ ditolak karena nilai signifikan < 0,05 serta t hitung bernilai negatif, itu artinya variabel kebijakan hutang (X₅) secara parsial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini terdapat keterbatasan yang dapat mempengaruhi hasil penelitian yaitu pada variabel profitabilitas, ukuran perusahaan dan kebijakan hutang mengandung heteroskedastisitas.

Berdasarkan pada hasil dan keterbatasan, maka saran yang diberikan kepada peneliti selanjutnya adalah diharapkan agar dapat menyempurnakan penelitian ini, Menambah variabel penelitian lain yang belum diuji serta dibahas dalam penelitian ini misalnya keputusan manajerial, leverage, kepemilikan institusional dan lain sebagainya yang berhubungan nilai perusahaan, Lebih difikirkan dalam pemilihan variabel profitabilitas, ukuran perusahaan dan kebijakan hutang agar tidak mengandung heteroskedastisitas.

DAFTAR RUJUKAN

- Ayu, Dewi,S.M dan W. Ary. 2013. "Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan". *E-Jurnal Akuntansi*. 4.2. Hal 358-372.
- Dewi, Astuti. 2004. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta : Ghalia Indonesia.
- Dwi, Sukirni. 2012. "Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen Dan Kebijakan Hutang Analisis Terhadap Nilai Perusahaan". *Accounting Analysis Journal*. AAJ(1)2. Universitas Negeri Semarang.
- Hasnawati, S. 2008. "Analisis Dampak Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Publik Di Bursa Efek Jakarta". Bandar Lampung : Universitas Lampung.
- Hendy.F.M.,dan Darmadhi, Tjipto. 2006. *Pasar Modal Di Indonesia*. Edisi 2. Jakarta:Salemba Empat.
- Houston, Joel.F., dan F.E.Brigham, 2001. *Manajemen Keuangan*. Buku 2. Jakarta : Erlangga.
- Imam, Ghozali. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 21*. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

- Imam Ghozali. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Jiang, Jun. 2013. "Capital structure, Cost Of Debt and Dividend Payout Of Firms In New York And Shanghai Stock Exchanges". *International Journal Of Economics and Financial Issues*. Vol. 3, No. 1, pp. 113-121.
- Mardiyati,U.,Ahmad,G.N.,dan Putri,R. 2012. "Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2005-2010". *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*. Vol.3,No.1.
- Miftahurrohman, dan H.T.A.Herni. 2014. "Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Etikonomi*.Vol. 13 No. 2 (Oktober).
- Pantow,M.S.R, Murni,S, dan Trang.I. 2015. "Analisa Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Return On Asset, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Yang Tercatat di Indeks LQ 45". *Jurnal EMBA*.Vol.3, No.1 (Maret). Hal:961-971.
- Rakhimsyah, Leli Amnah, dan Barbara G., 2011. "Pengaruh Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Investasi*. Vol 7 No. 1. Hal 31-45.
- Ruth, Siregar. 2014. "Pengambilan Keputusan Investasi Dan Kebijakan Dividen Yang Di Mediasi Oleh Variabel Risiko Terhadap Nilai Perusahaan Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012). *JOM Fekom*. Vol.1, No.2 (Oktober).
- Rujukan dari Internet berupa Artikel :
Sukirno, 2015. Data Perbandingan Lengkap Ekonomi 2015 Versus Krisis 1998 & 2008,(Online). (<http://finansial.bisnis.com/read/20150902/9/468022/ini-data-perbandingan-lengkap-ekonomi-2015-versus-krisis-1998-2008>, diakses 15 Oktober 2015).
- Sri, Hasnawati, dan S. Agnes. 2015. "Keputusan Keuangan, Ukuran Perusahaan, Struktur Kepemilikan, Dan Nilai Perusahaan Publik Di Indonesia". *JMK*. Vol.17, No.1 (Maret). 65-75.
- Sri, Sofyahningsih, dan Hardiningsih, Pancawati. 2011. "Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Nilai Perusahaan". *Dinamika Keuangan dan Perbankan*. Vol.3, No.1 (Mei). Hal:68-87.
- Sofyan Syafri H., 2013. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Edisi 1-11. Jakarta : Rajawali Pers.

