

**PENGARUH PROFITABILITAS, KEPUTUSAN
PENDANAAN, KEPUTUSAN INVESTASI DAN
KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN PERDAGANGAN
DI BURSA EFEK INDONESIA**

ARTIKEL ILMIAH

iajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Sarjana
Program Studi Manajemen



Oleh:

ANGGRAENI SETIA PUSPITA SARI
NIM : 2014210917

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
SURABAYA
2018**

PENGESAHAN ARTIKEL AILMIAH

Nama : Anggraeni Setia Puspita Sari
Tempat, Tanggal Lahir : Tuban, 17 Desember 1995
N.I.M : 2014210917
Program Studi : Manajemen
Program Pendidikan : Sarjana
Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Judul : Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Pendanaan,
Keputusan Investasi, dan Kebijakan Dividen
Terhadap Nilai Perusahaan Perdagangan di Bursa
Efek Indonesia.

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,
Tanggal : 19 - 10 - 2018


(Dr. Muazaroh, S.E., M.T.)

Ketua Program Studi Sarjana Manajemen,
Tanggal : 19 - 10 - 2018


(Dr. Muazaroh, S.E., M.T.)

Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Perdagangan di Bursa Efek Indonesia

Anggraeni Setia Puspita Sari

STIE Perbanas Surabaya

Email : 2014210917@students.perbanas.ac.id

ABSTRACT

The long term goal of the company is to optimize the value of the company. The value of the company which reflected in stock prices show the level of prosperity of shareholder. The higher the value of company, the more prosperous its share holder. This study aims to test and find out about the effect of profitability, funding decisions, investment decision and dividend policy to the value of trading company. The sample in this study are 24 trading companies listed in Indonesia Stock Exchange 2013-2016 period, the results show profitability and investment decision have positive significant effect on company value. The result funding decisions has not significant effect on company value, Dividend policy have significant effect on company value.

Key word : Value of the firm, profitability, funding decisions, investment decisions, dividend policy

PENDAHULUAN

Perusahaan mempunyai tujuan yaitu memaksimalkan nilai saham. Nilai pemegang saham akan meningkat apabila nilai perusahaan juga meningkat yang nantinya ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi kepada para pemegang saham. Bagi perusahaan yang mempunyai sifat *private* atau belum *go public*, nilai perusahaan ditetapkan oleh lembaga penilai atau *appraisal company* (Suharli 2006). Bagi perusahaan yang akan *go public* nilai perusahaan dapat diindikasikan atau tersirat dari variabel yaitu profitabilitas, leverage, keputusan investasi dan kebijakan dividen yang melekat pada perusahaan tersebut.

Harga saham sebagai cermin dari perusahaan dapat ditentukan oleh tiga faktor yaitu internal, eksternal, dan teknikal dari perusahaan itu sendiri. Faktor internal dan eksternal perusahaan merupakan faktor-faktor yang sering digunakan sebagai dasar dalam pengambilan keputusan oleh para investor di pasar modal

Profitabilitas merupakan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dalam hubungannya erat dengan penjualan yang dilakukan perusahaan, modal sendiri maupun dari total aset. Profitabilitas merupakan daya tarik utama bagi perusahaan karena profitabilitas merupakan hasil yang diperoleh melalui usaha manajemen atas dana yang diinvestasikan para pemegang saham dan juga mencerminkan pembagian laba yang menjadi haknya yaitu seberapa banyak yang di investasikan kembali dan seberapa

dan seberapa banyak yang dibayarkan sebagai dividen tunai maupun dividen saham kepada mereka. Profitabilitas yang dihasilkan perusahaan semakin tinggi maka dinilai prospek perusahaan kedepan akan menjanjikan. Pertumbuhan prospek yang semakin tinggi akan ditangkap sebagai sinyal positif untuk para investor sehingga akan meningkatkan nilai dari perusahaan dimata investor yang tercermin dari harga saham yang meningkat.

Keputusan yang menyangkut investasi akan menentukan sumber dan bentuk dana dalam pembiayaan. Sumber pembiayaan bagi perusahaan sendiri dapat bersumber dari internal berupa laba ditahan dan dari sumber eksternal perusahaan dapat berupa hutang atau penerbitan saham baru. Keputusan pendanaan ini berkaitan dengan keputusan perusahaan dalam mencari sumber dana untuk membiayai investasi dan menentukan komposisi pendanaan.

Selain dari profitabilitas, keputusan pendanaan dan keputusan investasi, keputusan pembagian dividen merupakan suatu masalah yang dihadapi oleh perusahaan. Dividen merupakan alasan bagi para investor menanamkan modalnya, dimana dividen merupakan pengembalian yang akan diterima kembali oleh para investor. Para investor mempunyai tujuan utama mengharapkan pengembalian dalam bentuk dividen, sedangkan perusahaan mengharapkan pertumbuhan secara terus menerus untuk mempertahankan kelangsungan hidupnya sekalipun memberikan kesejahteraan bagi para pemegang saham.

Penelitian ini bertujuan mengetahui pengaruh profitabilitas, keputusan pendanaan, keputusan investasi serta kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perdagangan .

KERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS Nilai Perusahaan

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. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan direpresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (*financing*), dan manajemen aset.

Pada dasarnya tujuan manajemen perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Namun dalam hal ini dapat timbul konflik antara pemegang saham dan manajemen perusahaan. Jika perusahaan berjalan lancar, maka nilai saham perusahaan akan meningkat, sedangkan nilai hutang perusahaan dalam bentuk obligasi tidak terpengaruh sama sekali. Tingkat efektifitas perusahaan dapat diukur dari nilai saham kepemilikan. Sehingga tujuan manajemen keuangan dinyatakan dalam bentuk maksimalisasi nilai saham kepemilikan perusahaan atau memaksimalkan harga saham. Tetapi, tidak berarti manajer perusahaan harus berupaya mencari kenaikan nilai saham dengan mengorbankan para pemegang obligasi. Dalam penelitian ini nilai perusahaan diukur dengan *Price Book Value*.

Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan ukuran dari kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Profitabilitas sangat diperhatikan oleh calon investor maupun pemegang saham karena berkaitan dengan harga saham serta dividen yang akan diterima. Jika perusahaan mendapatkan laba sebagai timbal balik pemegang saham akan mendapat dividen. Profitabilitas

adalah tolak ukur dalam menentukan alternatif pembiayaan.

Cara untuk menilai profitabilitas bermacam-macam dan sangat tergantung pada laba, aktiva atau modal yang akan dibandingkan dari laba yang berasal dari operasi perusahaan atau laba netto sesudah pajak dengan modal sendiri. Dengan banyaknya cara dalam menilai profitabilitas, maka terdapat perbedaan dari perusahaan satu dengan perusahaan lainnya dalam menentukan profitabilitas. Tidak ada keharusan untuk menyamakan metode menghitung profitabilitas karena yang tujuan utamanya adalah mengukur tingkat efisiensi penggunaan modal pada masing-masing perusahaan.

Didalam penelitian ini, alat ukur dalam mengukur rasio profitabilitas adalah dengan menggunakan *return on equity* (ROE). ROE adalah rasio yang mengukur efektivitas dari keseluruhan penggunaan ekuitas perusahaan. Naiknya ROE dari tahun ke tahun pada perusahaan berarti terjadi adanya kenaikan laba bersih dari perusahaan yang bersangkutan.

Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan didefinisikan sebagai keputusan yang menyangkut komposisi pendanaan yang dipilih oleh perusahaan. Sumber pendanaan di dalam suatu perusahaan dibagi menjadi dua kategori yaitu pendanaan internal dan pendanaan eksternal. Pendanaan internal dapat diperoleh dari sumber laba ditahan dan depresiasi, sedangkan pendanaan eksternal dapat diperoleh para kreditur atau yang disebut dengan hutang dari pemilik, peserta, atau pengambil bagian dalam perusahaan atau yang disebut sebagai modal. Proporsi atau bauran dari penggunaan modal sendiri dan hutang dalam memenuhi kebutuhan dana perusahaan disebut struktur modal perusahaan.

Terdapat beberapa teori yang berkaitan dengan struktur modal diantaranya yaitu MM dengan pajak, MM tanpa Pajak dan trade Off

a. Teori Struktur Modal MM dengan Pajak

Peraturan dari perpajakan memperbolehkan perusahaan mengurangi pembayaran bunga sebagai suatu beban, tetapi pembayaran dividen kepada pemegang saham bukan sebagai suatu pengurang pajak. Hal ini dikarenakan bunga sebagai pengurang pajak menguntungkan penggunaan pendanaan dengan hutang, dalam teori ini percaya bahwa bunga utang yang dapat dijadikan pengurang pajak akan memiliki dampak paling kuat, sehingga sistem pajak akan menguntungkan penggunaan utang oleh perusahaan, sehingga penggunaan utang yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan (Brigham dan Houston, 2010 : 180)

b. Teori Struktur Modal MM Tanpa Pajak

Franco Modigliani dan Merton (MM) mengemukakan teori mengemukakan teori struktur modal tanpa pajak, teori MM tanpa pajak menyatakan bahwa nilai perusahaan tidak dipengaruhi struktur modalnya, sehingga struktur modal merupakan sesuatu yang tidak relevan akan tetapi asumsi-asumsi yang menjadi dasar studi MM bukanlah asumsi yang realistis karena MM berasumsi bahwa tidak ada pajak, tidak ada biaya kebangkrutan, seluruh investor memiliki informasi yang sama dengan seperti manajemen tentang prospek perusahaan.

c. Teori Trade Off

Trade Off dalam struktur modal adalah menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan hutang. Penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan tetapi hanya pada sampai titik tertentu

Keputusan Investasi

Keputusan investasi merupakan keputusan perusahaan dalam menanamkan modalnya untuk di investasikan dalam masa sekarang yang bertujuan untuk menghasilkan keuntungan dimasa yang akan datang. Pengeluaran investasi akan memberikan sinyal positif dalam pertumbuhan perusahaan dimasa mendatang, sehingga dapat meningkatkan harga saham yang digunakan sebagai indikator nilai perusahaan (Wahyudi dan Pawestri, 2006:5).

Keputusan investasi yang dibuat perusahaan dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan menghasilkan kas yang dapat memenuhi kebutuhan jangka panjang maupun jangka pendek atau yang disebut likuiditas perusahaan. Perusahaan harus menjaga likuiditas agar tidak terganggu kelancaran aktivitas perusahaan untuk melakukan investasi dan tidak kehilangan kepercayaan diri dari pihak luar (Hidayat, 2010).

Esensi pertumbuhan bagi suatu perusahaan adalah adanya kesempatan investasi yang menghasilkan keuntungan. Jika terdapat kesempatan investasi yang menguntungkan, maka manajer berusaha mengambil peluang-peluang tersebut untuk memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham karena semakin besar kesempatan investasi yang menguntungkan maka investasi yang dilakukan semakin besar.

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah kebijakan atau keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dengan bentuk laba ditahan untuk pembiayaan investasi di masa yang akan datang (Sartono,2001). Kebijakan perusahaan membagikan dividen kepada para investor adalah kebijakan yang sangat penting. Kebijakan pemberian dividen (*Dividend Policy*) tidak saja membagikan keuntungan yang telah diperoleh perusahaan kepada para investor, tetapi kebijakan perusahaan

membagikan dividen harus diikuti dengan pertimbangan adanya kesempatan.

Ada beberapa macam teori tentang kebijakan dividen. Berikut ini adalah teori tentang kebijakan dividen dalam Brigham dan Houston (2001) yaitu:

1. ***Dividend irrelevance theory*** adalah suatu teori yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mempunyai pengaruh baik terhadap nilai perusahaan maupun biaya modalnya. Teori ini mengikuti pendapat Modigliani dan Miller (MM) yang menyatakan bahwa nilai suatu perusahaan tidak ditentukan oleh besar kecilnya *Dividend Payout Ratio* (DPR) tetapi ditentukan oleh laba bersih sebelum pajak (EBIT) dan risiko bisnis. Dengan demikian kebijakan dividen sebenarnya tidak relevan untuk dipersoalkan.

2. ***Bird-in-the-hand theory***, dinyatakan oleh Gordon dan Lintner yang menyatakan bahwa biaya modal sendiri akan naik jika *Dividend Payout Ratio* (DPR) rendah. Hal ini dikarenakan investor lebih suka menerima dividen daripada *capital gains*.

3. ***Tax preference theory*** adalah suatu teori yang menyatakan bahwa karena adanya pajak terhadap keuntungan dividen dan *capital gains* maka para investor lebih menyukai *capital gains* karena dapat menunda pembayaran pajak.

Pengaruh Profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bagi perusahaan. Dari sudut pandang investor, profitabilitas penting untuk menilai prospek perusahaan dimasa datang dan juga dapat melihat pertumbuhan profitabilitas pada perusahaan bersangkutan (Kasmir, 2011:196).

penelitian sebelumnya oleh Dien Gusti mayogi (2016) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif saja terhadap nilai perusahaan tetapi penelitian ini mendukung Chandra Pami (2014), Ida bagus (2015), Made Pratiwi Dewi (2015), I Gusti Bagus (2016) yang menyatakan

bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis 2 : Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan yang menyangkut investasi akan menentukan sumber dan bentuk dana untuk pembiayaannya. Sumber pembiayaan yang berasal dari utang jangka pendek (*current liabilities*) maupun utang jangka panjang (*long term debt*) dan modal saham perusahaan yang terdiri dari saham preferen (*preferred stock*) dan saham biasa (*common stock*).

Hasil penelitian ini tidak mendukung oleh dari hasil penelitian Luh Putu Novita (2014), Safitri Lia Achmad (2014) yang menyatakan keputusan pendanaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian ini mendukung Grandy Tarima (2015) Maswar Patuh Priyadi (2014) menyatakan keputusan pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan .

Hipotesis 3 : Keputusan Pendanaan berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai perusahaan

Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan investasi adalah kombinasi antara nilai aktiva riil dengan pilihan investasi di masa yang akan datang. Pertumbuhan perusahaan adalah faktor yang diharapkan oleh investor sehingga perusahaan tersebut dapat memberikan imbal hasil yang diharapkan. Pertumbuhan perusahaan yang selalu meningkat dan bertambahnya nilai aset diharapkan dapat mendorong ekspektasi bagi investor karena kesempatan investasi dengan keuntungan yang diharapkan dapat tercapai. Wijaya dan Wibawa (2010) dapat memberikan konfirmasi empiris bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini keputusan investasi yang dilakukan oleh Suroto (2015) yang hasil penelitiannya keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dan sedangkan penelitian dari Putu Novita (2014) dan Dewi Yunitasari (2014) hasilnya keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan tapi hasil dari penelitian mereka berpengaruh signifikan.

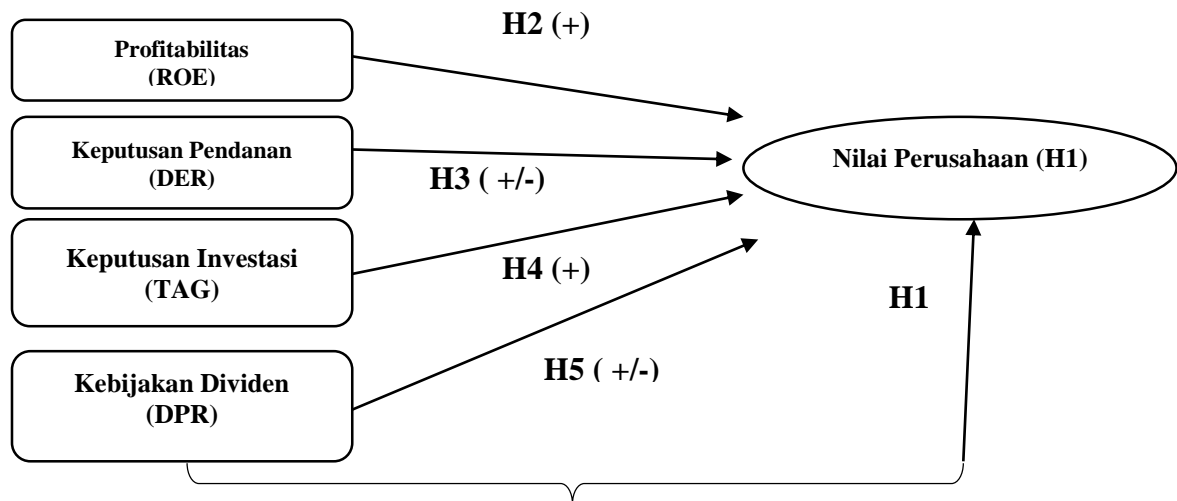
Hipotesis 4 : Keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham apabila perusahaan memiliki kas yang benar-benar bebas, yang dapat dibagikan kepada pemilik saham sebagai dividen. Semakin tinggi nilai kesehatan suatu perusahaan akan memberikan keyakinan kepada pemegang saham untuk memperoleh pendapatan (dividen atau *capital gain*) dimasa yang akan datang.

Hipotesis 5 : Kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

Kerangka pemikiran yang mendasari penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut :



METODE PENELITIAN

Klasifikasi Sampel

Populasi dalam penelitian ini merupakan perusahaan di sektor Perdagangan yang terdaftar di bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2016. Perusahaan perdagangan terdiri dari perusahaan perdagangan besar barang produksi dan perusahaan perdagangan eceran. Sektor perdagangan sangat berkembang pesat sehingga dapat membantu pembangunan perekonomian di Indonesia sendiri.

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang representatif sesuai dengan kriteria sebagai berikut : (1) Perusahaan perdagangan yang terdapat di Bursa Efek Indonesia secara berturut-turut selama periode 2013-2016, (2) Perusahaan perdagangan yang memiliki ekuitas positif secara terus menerus selama periode 2013-2016, (3) Perusahaan perdagangan yang pernah membagikan dividen selama periode 2013-2016.

Dari 61 perusahaan perdagangan yang memenuhi kriteria hanya diperoleh

ada 24 perusahaan yang menjadi sampel penelitian sesuai dengan kriteria pemilihan sampel.

Data Penelitian

Penelitian ini mengambil sampel pada perusahaan perdagangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang sudah dikategorikan dengan ciri-ciri khusus yang telah dicantumkan sebelumnya selama periode 2013-2016. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Teknik pengumpulan data yang digunakan pengumpulan data sekunder. Data-data diambil dalam periode 2013-2016 yang diperoleh dari www.idx.co.id, dan data jumlah dari www.sahamok.com, dan Indonesian Capital Market Directory.

Variabel Penelitian

Variabel penelitian ini yang digunakan yaitu nilai perusahaan, profitabilitas, keputusan pendanaan, keputusan investasi dan kebijakan dividen.

Definisi Operasional Variabel

Nilai Perusahaan

Pengukuran nilai perusahaan dapat dilakukan dengan melihat perkembangan harga saham di pasar sekunder, jika harga saham meningkat berarti nilai perusahaan meningkat. Peningkatan harga saham menunjukkan kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan baik, sehingga mereka mau membayar lebih tinggi, hal ini sesuai dengan harapan mereka untuk mendapatkan *return* yang tinggi pula. Nilai perusahaan dalam penelitian ini didefinisikan sebagai nilai pasar karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat.

$$\text{Price Book Value} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku Saham}}$$

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Profitabilitas dapat dihitung dengan cara membandingkan antara laba selama periode tertentu dengan jumlah aktiva atau modal perusahaan yang dinyatakan dengan presentasi

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$$

Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan ini mencakup cara bagaimana mendanai kegiatan perusahaan agar maksimal, cara memperoleh dana untuk investasi yang efisien dan cara mengkomposisikan sumber dana maksimal yang harus dipertahankan. Keputusan pendanaan dalam penelitian ini didefinisikan sebagai keputusan yang menyangkut komposisi pendanaan yang dipilih oleh perusahaan. Keputusan pendanaan dalam penelitian ini dikomfirmasikan melalui *Debt to Equity Ratio* (DER).

$$\text{DER} = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Keputusan Investasi

Keputusan investasi didefinisikan sebagai kombinasi antara aktiva yang dimiliki (*assets in place*) dan pilihan investasi di masa yang akan datang dengan *net present value* positif. Keputusan investasi dalam penelitian ini diproksikan dengan menggunakan *Total Asset Growth* (TAG). TAG merupakan pertumbuhan aset perusahaan dari satu tahun tertentu ke tahun berikutnya. TAG merupakan besarnya pertumbuhan investasi pada aktiva tetap yang dilakukan oleh perusahaan.

$$\text{TAG} = \frac{\text{Total Asset} - \text{Total Asset}(t-1)}{\text{Total Asset}(t-1)} \times 100\%$$

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen dalam penelitian ini menyangkut kebijakan perusahaan yang berhubungan dengan penentuan presentase laba bersih perusahaan yang dibagikan sebagai dividen kepada pemilik saham. Keputusan untuk membagikan keuntungan yang diperoleh dalam bentuk dividen ditentukan oleh tingkat keuntungan yang diharapkan atas kesempatan investasi. Kebijakan dividen diproksikan menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR).

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

Alat untuk Analisis

Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah profitabilitas, keputusan pendanaan keputusan investasi, dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Untuk itu akan digunakan teknik analisis regresi berganda. Analisis regresi berganda adalah analisis untuk mengukur besarnya pengaruh beberapa variabel bebas (independen) terhadap variabel terikat (dependen) dan memprediksi variabel terkait dengan menggunakan variabel bebas. Tes statistik regresi linier berganda dengan menggunakan model sebagai berikut:

$$PBV = \beta_0 + \beta_1 ROE + \beta_2 DER + \beta_3 TAG + \beta_4 DPR + e$$

Keterangan :

PBV = *Price Book Value* (Nilai Perusahaan)

β_0 = Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$ = Koefisien Regresi berganda

ROE = *Return On Equity*

DER = *Debt to Equity Ratio*

TAG = *Asset Growth*

DPR = *Dividend Payout Ratio*

e = Variabel pengganggu

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Uji Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran mengenai variabel-variabel dalam penelitian ini, yaitu variabel profitabilitas, keputusan pendanaan, keputusan investasi dan kebijakan dividen.

	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviation
PBV	95	0.3100	46.4300	2.9049	5.6575998
ROE	95	-0.0521	7.9910	0.2251	0.8279505
DER	95	0.0800	18.1900	1.7135	2.0465986
TAG	95	-0.9018	1.5433	0.1388	0.2442083
DPR	95	0.0000	2.2483	0.2523	0.3138340

Hasil dari Nilai perusahaan analisis deskriptif pada tabel 4.3 menunjukkan bahwa nilai minimum untuk variabel *price book value* (PBV) sebesar 0.3100 kali, sedangkan nilai maksimum sebesar 46.4300. Dengan rata-rata 2.9049 dan standart deviasinya yaitu 5.6575. Angka rata-rata lebih 1 menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan sampel memiliki saham dengan harga yang lebih besar dari nilai buku dari modal harga saham yang ada.

Profitabilitas nilai minimum sebesar -0.0521 yang. Sedangkan maksimum 7.9910 . Nilai rata-rata dari ROE sebesar 0.2251 hal ini menunjukkan selama periode penelitian rata-rata perusahaan perdagangan memiliki keuntungan 22,51% dari total ekuitas. Sedangkan besarnya standar deviasi 0.8279 yang lebih besar dari rata-rata, hal ini menggambarkan kecilnya penyimpangan kemampuan perusahaan perdagangan dalam menghasilkan

keuntungan dari rata-rata *Return On Equity* (ROE)

Keputusan pendanaan nilai minimum variabel DER sebesar 0.0800 kali. Nilai maksimum sebesar 18.1900 kali, menunjukkan bahwa penggunaan utang dalam komposisi penggunaannya sangat besar dibandingkan ekuitas perusahaan. Untuk rata-rata DER sebesar 1.7135 dan Standart deviasinya yaitu 2.0465 hal ini mengidentifikasi bahwa data DER heterogen.

Keputusan investasi nilai TAG minimum sebesar -0.9018 mengindikasikan bahwa nilai buku aset mengalami penurunan akibat akumulasi penyusutan yang meningkat atau perusahaan melakukan penjualan asetnya pada tahun tersebut, sedangkan TAG maksimum sebesar 1.5433 menunjukkan bahwa pada tahun tersebut menganggap adanya

kesempatan berinvestasi yang tinggi sehingga diharapkan bisa meningkatkan nilai perusahaan. Dengan nilai rata-rata pertumbuhan asset (TAG) yaitu 0.1388 ,artinya penalitian sample mengalami kenaikan asset dari tahun sebelumnya.

Kebijakan Dividen nilai minimum DPR sebesar 0.0000 yang dimiliki beberapa perusahaan hal ini dikarenakan pada tahun-tahun tersebut ada beberapa perusahaan yang tidak membagikan dividen kepada pemegang saham,hal ini karena pada tahun-tahun tersebut laba bersih dari perusahaan

lebih kecil sehingga dana tersebut digunakan untuk mendanai perusahaan itu sendiri dibandingkan membagikan kepada para pemegang saham. Nilai maksimum mencapai 2.2483. Rata-rata dari DPR sebesar 0.2523, artinya dividen yang dibagikan sebesar 25.23% dari EPS nya,ini menunjukkan bahwa penggunaan laba untuk membayarkan deviden kepada pemegang saham dinilai cukup tinggi.

Hasil Analisis dan Pembahasan

Model	B	t _{hitung}	t _{tabel}	Sign.	r ²
(Constant)	0.814			0.071	
ROE (X ₁)	6.773	13.210	1.66196	0.000	0.6593
DER (X ₂)	-0.291	-1.387	± 1.98667	0.169	0.0210
TAG (X ₃)	1.866	1.873	1.66196	0.064	0.0376
DPR (X ₄)	3.193	4.132	± .98667	0.000	0.1592
F_{hitung} = 124.432			F_{tabel} = 2.470		
R² = 0.847			Sign = 0.000		

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan analisis yang sudah dilakukan , koefisien regresi untuk ROE 6,773. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan variabel ROE sebesar satu satuan, maka akan meningkatkan nilai perusahaan (PBV) sebesar 6,773 satuan dengan asumsi variabel (X) yang lain konstan.

Berdasarkan tabel diatas profitabilitas bahwa t_{hitung} ROE sebesar 13,210. Selanjutnya menentukan t_{tabel} dengan tingkat signifikansi sebesar 0,05 dan df = 90, maka diperoleh t_{tabel} sebesar 1,661. Dari hasil tersebut menunjukkan bahwa t_{hitung} lebih besar daripada t_{tabel} yaitu 13,210 > 1,661. Dari hasil analisis tersebut H₀ ditolak. Jadi dapat dijelaskan ROE berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dikarenakan beberapa hal misalnya ketika profitabilitas meningkat maka besarnya tingkat laba yang dibagikan dividen juga akan meningkat sehingga para investor

akan menginvestasikan dananya untuk perusahaan sehingga akan meningkatkan nilai dari perusahaan.

Pengaruh Keputusan pendanaan terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil analisis uji t menggunakan uji regresi linier berganda, menunjukkan bahwa keputusan pendanaan yang diprosikan menggunakan *Debt to Total Ratio* (DER) berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya dilihat dari koefisien DER yang bernilai negatif -0,291 dan nilai r² pada tabel 4.4 menunjukkan bahwa kontribusi yang diberikan DER dalam mempengaruhi nilai perusahaan cukup kecil hanya 2,1% saja. Jadi dapat dijelaskan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Keputusan pendanaan berpengaruh tidak signifikan karena r² yang cukup kecil sebesar 2,1% dan hasilnya negatif hal ini terjadi karena para investor tidak melihat dari naik sumber dana hutang dari perusahaan tetapi melihat dari segi perusahaan menggunakan sumber dana

hutang tersebut untuk operasional perusahaan mereka, yang di harapkan nantinya menghasilkan keuntungan untuk perusahaan dan para investor tidak memperhatikan keputusan pendanaan dalam mengambil keputusan berinvestasi di perusahaan.

Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil analisis menggunakan regresi linier berganda menunjukkan bahwa keputusan investasi yang diproksikan dengan *Total Asset Growth* (TAG) dimana total aset dinilai dapat digunakan untuk melihat pertumbuhan aset perusahaan dari tahun ke tahun berikutnya dimana TAG secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya dilihat dari koefisien TAG bernilai positif 1,866 dan nilai r^2 pada tabel 4.4 menunjukkan bahwa kontribusi yang diberikan TAG dalam mempengaruhi nilai perusahaan cukup kecil yaitu 3,76% sedangkan dapat dijelaskan dimana $t_{hitung} > t_{tabel}$ artinya bahwa keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dikarenakan beberapa hal, yaitu ketika pertumbuhan aset meningkat maka nilai perusahaan akan meningkat dimana para investor melihat pertumbuhan yang positif dari perusahaan sehingga para investor tidak ragu menginvestasikan dananya ke perusahaan. Investor menganggap ketika perusahaan yang memutuskan melakukan investasi yang besar nantinya akan mampu menghasilkan laba yang lebih juga.

Pengaruh Keputusan pendanaan terhadap Nilai Perusahaan

Dari analisis uji t yang menggunakan regresi linier berganda, yang menghasilkan bahwa kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya dilihat dari

koefisien DPR yang bernilai positif 3.193 dan nilai r^2 pada tabel 4.4 menunjukkan bahwa kontribusi yang diberikan DPR dalam mempengaruhi nilai perusahaan cukup besar yaitu 15,92%. Jadi dapat dikatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini mendukung dari teori *Bird in the hand* yang artinya jika dividen yang dibagikan perusahaan semakin tinggi, maka harga pasar saham tersebut akan semakin meningkat begitu juga sebaliknya. Hal ini dikarenakan pembagian dividen dapat mengurangi ketidakpastian yang dihadapi para investor.

Pembagian dividen tunai dianggap oleh para investor bahwa perusahaan menghasilkan laba yang banyak, sehingga perusahaan tidak perlu menahan laba untuk kegiatan operasional periode selanjutnya, selain itu karena membagikan dividen menunjukkan likuiditas perusahaan dimana dengan dibayarkan dividen, diharapkan kinerja perusahaan dimata investor bagus dan dapat diakui bahwa perusahaan mampu menghadapi gejolak ekonomi dan mampu memberikan hasil kepada investor. Oleh karena itu kebijakan dividen dapat meningkatkan nilai dari perusahaan.

KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji pengaruh profitabilitas, keputusan pendanaan, keputusan investasi dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan perdagangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2013-2016. Berdasarkan kriteria sampel yang telah ditentukan didapatkan 24 perusahaan perdagangan selama periode 2013-2016. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah PBV sebagai variabel terikat, sedangkan ROE, DER, TAG dan DPR sebagai variabel bebas.

Secara simultan profitabilitas, keputusan pendanaan, keputusan investasi

dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Artinya bahwa besarnya profitabilitas yang dihasilkan perusahaan dianggap sinyal positif bagi para investor sehingga akan meningkatkan nilai positif bagi perusahaan. Keputusan pendanaan yang diproksikan dengan *Debt to Total Ratio* (DPR) berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Artinya besar kecilnya utang tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Keputusan berinvestasi yang diproksikan dengan *Total Asset Growth* (TAG) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Artinya bahwa besarnya investasi yang dilakukan perusahaan akan mempengaruhi nilai perusahaan. Kebijakan Dividen yang diproksikan dengan *Divident Payout Ratio* (DPR) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Artinya semakin tinggi dividen tunai yang dibagikan, maka akan semakin meningkatkan nilai perusahaan dimata para investor, sehingga kebijakan dividen tunai merupakan salah satu faktor yang sangat dipertimbangkan oleh para investor dalam berinvestasi di perusahaan.

Pada penelitian ini masih terdapat keterbatasan yang mempengaruhi hasil penelitian (1) Penelitian ini memiliki R² sebesar 84,7% kontribusi dari *Return On Equity* (ROE), *Debt to Total Equity Ratio* (DER), *Total Asset Growth* (TAG), *Divident Payout Ratio* (DPR) (2) Tidak semua perusahaan mempublikasikan dividen mereka setiap tahunnya.

Berdasarkan pada hasil dan keterbatasan penelitian saran yang diberikan yaitu Bagi peneliti selanjutnya sebaiknya memperhatikan kontribusi variabel lain diluar model penelitian.

Bagi perusahaan sebaiknya memperhatikan profitabilitas serta keputusan investasi karena cukup berpengaruh cukup besar dalam meningkatkan nilai dari perusahaan

Bagi para investor disarankan memilih perusahaan dengan melihat nilai perusahaan yang baik dengan memperhatikan seperti profitabilitas, keputusan pendanaan, keputusan investasi, serta kebijakan dividen perusahaan tersebut.

DAFTAR RUJUKAN

- Harmono. 2009. *Manajemen Keuangan berbasis balanced scorecard, edisi 1*. Bumi aksara: Jakarta
- Brigham, F Eugene, dan Houston, F Joel. 2010. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Buku 1 Edisi 11*. Diterjemahkan oleh Ali Akbar Yulianto. Jakarta: Salemba Empat
- Brigham, F Eugene, dan Houston, F Joel. 2010. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Buku 2 Edisi 11*. Diterjemahkan oleh Ali Akbar Yulianto. Jakarta: Salemba Empat
- Koewn Arthur dan Martin John, Petty William, dan Scott Jr. David. 2010. *Manajemen Keuangan Jilid 2 Edisi 10*. Indeks: Jakarta
- Putu Mikhy Novari dan Putu Vivi Lestari. 2016. "Pengaruh ukuran perusahaan, leverage, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada sektor properti dan real estate di Bursa Efek Indonesia". *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5(9) . Hal :5679 -5683
- Suroto . 2015. "Pengaruh Keputusan investasi, Keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan". *Jurnal Ilmiah Untag Semarang*, Vol 4(3) Hal :106-109
- I Gusti Bagu. 2016. "Pengaruh ukuran perusahaan, leverage, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada sektor telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia". *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol 5(2) .Hal :1341-1342

- Mayogi dan Dien Gusti .2016. "Pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen dan kebijakan utang terhadap nilai perusahaan". *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Vol 5(1). Hal : 4 - 7
- Safitri Lia Achmad.2014. "Pengaruh keputusan investasi,Keputusan Pendanaan,Kebijakan Dividep dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan ". *Jurnal Ilmu &Riset Akutansi* Vol 3(9). Hal :5-8
- Hemastuti dan Candra Pami. 2014. " Pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen dan kebijakan hutang, keputusan investasi dan kepemilikan insider terhadap nilai perusahaan". *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Vol. 3 No. 4. Hal : 5-7
- Ernawati Dewi. 2015. "Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan terhadap nilai perusahaan". *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Vol. 4 (4). Hal : 6-7
- Stehen A.Ross,Westerfield,Jordan. 2012. *Pengantar Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Salemba Empat
- Setiyati I. 2011. "Pengaruh Kebijakan hutang, Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Otomotif yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia". *Skripsi*. Program Studi Akuntansi STIESIA Surabaya.
- Made Pratiwi. 2015. "Pengaruh ukuran perusahaan, leverage, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada sektor properti dan real estate di Bursa Efek Indonesia". *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol 4(2) .Hal : 359-362
- Ida Bagus Anom. 2015. " Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, serta Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di BEI". *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*. Vol. 12(15). Hal : 365-368
- Candra Pami Hemastuti. 2015. "Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan". *Jurna Ilmu Manajemen Fakultas Ekonomi Unesa*. Vol. 5(3). Hal : 4-8