

**PENGARUH
KEPUTUSAN
PENDANAAN,
PROFITABILITAS, DAN
KEBIJAKAN DEVIDEN
TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN**

**(Studi pada Perusahaan
Manufaktur Yang Terdapat di
Bursa Efek Indonesia Pada
Tahun 2010-2014)**

Disusun Oleh:

ENDAH AYU ANGGRIANI

20130410538

**PROGRAM STUDI
MANAJEMEN FAKULTAS
EKONOMI DAN BISNIS**

**UNIVERSITAS
MUHAMMADIYAH
YOGYAKARTA**

INTISARI

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis Pengaruh Keputusan Pendanaan, Profitabilitas, dan Kebijakan Deviden terhadap nilai perusahaan. Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang listing di Bursa Efek Indonesia. Pada penelitian ini diperoleh 164 sampel penelitian. Teknik analisa data menggunakan analisis regresi berganda.

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan diperoleh hasil bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh signifikan terhadap

nilai perusahaan, *Return On Equity* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan saham. Sedangkan *Devident Payout Ratio* signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci : *Debt to Equity Ratio, Return Of Equity* dan *Devident Payout Ratio*

ABSTRACT

This research is intended to analyze debt to equity ratio, Return On Equity, and Devident Payout Ratio to the value of the company in the manufacturing company listed on the stock exchange. The sample is manufacturing company listed on the stock exchange. The data that be used is unbalanced panel and this data has 151. This research use multiple linear regression.

The results of this research showed debt to equity ratio has significant effect on stock value, Return On Equity has significant effect on stock valu, Devident Payout Ratio significantly on stock value

Keywords : Debt to Equity Ratio, Return Of Equity, Devident Payout Ratio and The value of the company

PENDAHULUAN

Di era globalisasi saat ini dunia usaha semakin banyak pula perusahaan yang bermunculan sehingga menimbulkan persaingan yang ada membuat perusahaan semakin meningkat nilai perusahaan agar tujuannya dapat tetap tercapai. Tujuan utama dari suatu perusahaan yaitu dengan memaksimalkan nilai

perusahaan melalui kemakmuran pemilik perusahaan (pemegang saham) yang ditunjukkan dengan meningkatnya nilai perusahaan yang tercermin dari harga saham perusahaan (Hermuningsih dan Dewi, 2009). Berbagai cara dilakukan untuk dapat bersaing dengan perusahaan lain yaitu melakukan inovasi di berbagai aspek yang ada di perusahaan dan juga strategi bisnis yang berbeda dengan perusahaan lain. Adapun fenomena yang disebabkan oleh aksi melepas saham oleh investor asing dan diperparahnya oleh investor domestik yang juga melepas saham secara bersamaan. Kondisi tersebut sangat mempengaruhi nilai perusahaan, karena tercermin dari harga sahamnya jika para investor melepas sahamnya maka dari itu akan ada hukum permintaan yang tercermin dari harga sahamnya. Bagi perusahaan yang menjual sahamnya ke masyarakat (*go public*), indikator nilai perusahaan adalah harga saham yang diperjualbelikan di Bursa Efek. Pendapat ini didasarkan atas pemikiran bahwa peningkatan harga saham identik dengan peningkatan nilai perusahaan (Fuad dkk, 2006). Untuk mencapai nilai perusahaan umumnya para pemodal menyerahkan pengelolaannya kepada profesional.

Keberhasilan dan kesuksesan suatu perusahaan sangat ditentukan oleh kualitas dari keputusan-keputusan keuangan yang diambil oleh manajer keuangan perusahaan. Keputusan-keputusan keuangan oleh manajer keuangan diartikan untuk mencapai tujuan perusahaan. Nilai perusahaan

dapat ditentukan dengan keputusan keuangan. Fama dan French (1998) dalam Wijaya dan Wibawa (2010), optimalisasi nilai perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, dimana satu keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan. Pada dasarnya tujuan manajemen keuangan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Akan tetapi di balik tujuan tersebut terdapat konflik antara pemegang saham dengan manajer, dan dengan menyediakan dana sebagai kreditur.

Nilai perusahaan yang dibentuk melalui nilai harga saham, dan sangat dipengaruhi oleh peluang investasi. Keputusan investasi berhubungan langsung dengan perusahaan, diartikan bahwa keputusan investasi erat berkaitan dengan aktivitas investasi yang dilakukan oleh perusahaan. Sudana (2011) menyatakan bahwa keputusan investasi berkaitan dengan proses pemilihan satu atau lebih alternatif investasi yang dinilai menguntungkan dari jumlah alternatif investasi yang tersedia bagi perusahaan. Keputusan investasi dapat mempengaruhi nilai perusahaan, karena dengan komposisi investasi yang baik akan dapat menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut.

Menurut Modigliani dan Miller (1963) dalam Sari (2013), menyatakan bahwa pendanaan

dapat meningkatkan nilai perusahaan. Setelah seorang manajer memutuskan sumber dana yang akan digunakan maka seorang manajer akan melakukan keputusan pendanaan dimana keputusan pendanaan merupakan keputusan tentang bagaimana perusahaan mendanai aset-asetnya, dengan kata lain untuk memenuhi permintaan pelanggan dibutuhkan aktiva tetap. Dividen yang dapat diterima pada saat ini akan mempunyai nilai lebih tinggi daripada *capital gain* yang akan dapat diterima di masa mendatang, maka investor yang tidak bersedia berspekulasi akan lebih menyukai dividen daripada *capital gain* (Wijaya dan Wibawa, 2010).

Peningkatan nilai perusahaan tidak hanya di pengaruhi oleh ketiga keputusan tersebut. Nilai perusahaan juga dipengaruhi oleh profitabilitas. Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Laba diperoleh perusahaan berasal dari penjual dan keputusan investasi yang dilakukan perusahaan. Rasio profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Sartono, 2010). Semakin tinggi kemampuan perusahaan memperoleh laba, maka semakin besar *return* yang diinginkan investor, sehingga menjadikan nilai perusahaan menjadi lebih baik.

Penelitian mengenai nilai perusahaan telah dilakukan oleh beberapa peneliti, diantaranya, bahwa keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian Rakhimsyah dan Gunawan (2011) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan dalam penelitian Wijaya dan Wibawa (2010) bahwa keputusan pendanaan dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Menurut peneliti ini membagikan labanya kepada pemegang saham dalam bentuk dividen dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dan menurut penelitin Ansori dan Denica (2010), bahwa keputusan pendanaan dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

RUMUSAN MASALAH

Pada penelitian ini terdapat banyak faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan seperti keputusan pendanaan, Profitabilitas dan kebijakan deviden. Maka dari itu rumusan masalah pada penelitian ini yaitu:

1. Apakah terdapat pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan ?
2. Apakah terdapat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan?

3. Apakah terdapat pengaruh kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan?

TUJUAN PENELITIAN

Sesuai dengan perumusan masalah, maka tujuan penelitian akan dijelaskan sebagai berikut ini:

1. Untuk menguji pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan di Indonesia.
2. Untuk menguji pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan di Indonesia.
3. Untuk menguji pengaruh kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan di Indonesia.

MANFAAT PENELITIAN

Berdasarkan tujuan penelitian, maka manfaat penelitian yang bisa diambil dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Bagi Teoritis

Penelitian ini dapat menambah wawasan teoritis dan informasi tentang pengaruh keputusan pendanaan, profitabilitas dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini juga diharapkan menambah referensi dan dapat menjadi pilihan dalam menginvestasikan dana investor.

2. Bagi Mahasiswa

Penelitian ini diharapkan dapat

menambah wawasan bagi mahasiswa tentang nilai perusahaan, dan juga dapat dijadikan referensi pada penelitian selanjutnya. Selain menambah wawasan penelitian ini juga diharapkan menambah bekal bagi mahasiswa untuk masuk ke dunia kerja yang sebenarnya.

3. Bagi Praktisi

- a. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan bagi manajer tentang bagaimana mengambil kebijakan-kebijakan di bidang keuangan. Bagi para pemegang saham diharapkan penelitian ini dapat menambah wawasan sehingga lebih mendukung keputusan para manajer dan lebih mengawasi kinerja manajer.

- b. Bagi investor

Harapan peneliti agar hasil penelitian ini dapat dijadikan rujukan oleh para investor dalam mempertimbangkan pengambilan keputusan terkait investor.

LANDASAN TEORI

Banyak para ahli yang mengungkapkan tentang nilai perusahaan dan kaitannya dengan manajemen keuangan. Menurut Sartono (2010), menyatakan bahwa terdapat tiga keputusan dalam bidang manajemen keuangan yaitu keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen. Kedua keputusan tersebut saling berkaitan dan kombinasi dari keduanya dapat memaksimalkan nilai perusahaan yang selanjutnya akan meningkatkan kemakmuran kekayaan pemegang saham.

Pada Penelitian ini menggunakan tambahan variabel yaitu profitabilitas. Profitabilitas disini diharapkan dapat memperkuat pengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan yang lebih baik. Menurut Suad (2012) dalam Doni dan Aries (2012), nilai perusahaan dapat pula dipengaruhi oleh besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan. Hal ini dilakukan agar perusahaan tetap mampu meningkatkan nilai perusahaan dan selanjutnya memakmurkan para pemegang saham.

KERANGKA TEORI

Terdapat beberapa teori yang berkenan dengan Nilai perusahaan diantaranya yaitu trade-off theory, pecking order theory, signalling theory dan agency approach.

a. *Trade-off theory*

Trade-off theory menyatakan bahwa perusahaan menukar manfaat pajak dari pendanaan utang dengan masalah yang ditimbulkan oleh potensi kebangkrutan (Brigham dan Houston, 2011). Esensi trade-off theory dalam struktur modal adalah menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan hutang. Sejauh manfaat lebih besar, tambahan hutang masih diperkenankan. Apabila pengorbanan karena penggunaan hutang sudah lebih besar, maka tambahan hutang sudah tidak diperbolehkan. Trade-off theory telah mempertimbangkan berbagai faktor seperti corporate tax, biaya kebangkrutan, dan personal tax dalam menjelaskan mengapa suatu perusahaan memilih suatu struktur modal tertentu (Husnan, 2013). Kesimpulan trade-off theory adalah penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan tetapi hanya pada sampai titik tertentu. Walaupun model ini tidak dapat menentukan secara tepat struktur modal yang optimal, namun model tersebut memberikan kontribusi penting yaitu:

1) Perusahaan yang memiliki aktiva yang tinggi, sebaiknya menggunakan sedikit hutang.

2) Perusahaan yang membayar pajak tinggi sebaiknya lebih banyak menggunakan hutang dibandingkan dengan perusahaan yang membayar pajak rendah.

b. *Pecking Order Theory*

Pecking Order Theory menetapkan suatu urutan keputusan pendanaan dimana manajer pertama kali akan memilih untuk menggunakan laba ditahan, hutang dan penerbitan saham sebagai pilihan terakhir (Hanafi, 2004). Myers (1984) dalam Husnan (2013) mengemukakan argumentasi mengenai adanya kecenderungan suatu perusahaan untuk menentukan pemilihan sumber pendanaan yang berdasarkan pada pecking order theory.

Teori ini disebut pecking order karena teori ini menjelaskan mengapa perusahaan akan menentukan hierarki sumber dana yang paling disukai. Secara ringkas teori tersebut menyatakan bahwa:

a. Perusahaan menyukai internal financing (pendanaan dari hasil operasi perusahaan).

b. Apabila perusahaan memerlukan pendanaan dari luar (eksternal financing), maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dahulu, yaitu dimulai dengan penerbitan obligasi, kemudian diikuti oleh sekuritas yang berkarakteristik opsi (seperti obligasi konversi), baru akhirnya apabila masih belum mencukupi, saham baru diterbitkan.

c. *Signalling theory*

Signalling theory menjelaskan bahwa perusahaan yang meningkatkan hutang dapat dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Peningkatan hutang juga dapat diartikan pihak luar tentang kemampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya di masa yang akan datang atau risiko bisnis yang rendah, sehingga penambahan hutang akan memberikan sinyal positif (Brigham dan Houston, 2011).

d. *Agency Approach*

Menurut agency approach penggunaan hutang adalah salah satu cara untuk mengurangi konflik

keagenan yang terjadi antara pemegang saham dengan manajer. Konflik keagenan mungkin terjadi ketika perusahaan memiliki lebih banyak kas dari yang dibutuhkan untuk mendukung operasi utama perusahaan. Manajer sering kali menggunakan kelebihan kas ini untuk mendanai fasilitas-fasilitas untuk kepentingan mereka sendiri. Bahkan tidak tertutup kemungkinan para manajer melakukan investasi walaupun investasi tersebut tidak dapat memaksimalkan nilai pemegang saham. Pendanaan dengan hutang diharapkan dapat mengurangi keinginan manajer untuk menggunakan free cash flow dan memberikan dampak disiplin pada manajer. Penggunaan hutang akan memaksa manajer untuk menghemat kas dengan menghilangkan pengeluaran yang tidak diperlukan.

Menurut Myers perusahaan lebih menyukai penggunaan pendanaan dari modal internal, yaitu dana yang berasal dari aliran kas dan laba ditahan. Dana internal lebih disukai karena memungkinkan perusahaan untuk tidak memperoleh sorotan dari publik akibat penerbitan saham baru. Dana eksternal lebih disukai dalam bentuk hutang

daripada penerbitan saham baru karena dua alasan yaitu pertimbangan biaya emisi, dimana biaya emisi obligasi lebih murah dibandingkan biaya emisi saham baru. Hal ini disebabkan karena penerbitan saham baru akan menurunkan harga saham lama. Alasan kedua adalah adanya kekhawatiran manajer bahwa penerbitan saham baru dapat ditafsirkan sebagai kabar buruk oleh pemodal. Keputusan pendanaan berkaitan dengan pemilihan sumber dana baik yang berasal dari dalam maupun dari luar perusahaan sangat mempengaruhi nilai perusahaan. Keputusan pendanaan dalam penelitian ini dikonfirmasi melalui Debt to Equity Ratio (DER). Rasio ini menunjukkan perbandingan antara pembiayaan dan pendanaan melalui hutang dengan pendanaan melalui ekuitas. Keputusan pendanaan berkaitan dengan pemilihan sumber dana baik yang berasal dari dalam maupun dari luar perusahaan sangat mempengaruhi nilai perusahaan. Keputusan pendanaan dalam penelitian ini dikonfirmasi melalui *Debt to Equity Ratio* (DER). Rasio ini menunjukkan perbandingan antara pembiayaan dan pendanaan melalui hutang dengan pendanaan melalui ekuitas. Brigham dan Houston (2001),

dalam Wijaya dan Wibawa (2010).

1. Teori Kebijakan Dividen

Beberapa teori mengenai kebijakan dividen diantaranya : teori dividen irrelevan, teori bird in the hand, teori information content of dividend, dan teori clientele effect .

- a) Teori Dividen Irrelevan Miller dan Modigliani mengemukakan teori bahwa kebijakan dividen tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan karena rasio pembayaran dividen hanyalah rincian dan tidak mempengaruhi kesejahteraan pemegang saham. Nilai suatu perusahaan hanya bergantung pada laba yang dihasilkan oleh asetnya, bukan pada bagaimana laba itu dipecah antara dividen dan laba ditahan (Brigham dan Houston, 2011).

b) *Teori Bird in the Hand*
Menurut teori bird in the hand, pemegang saham lebih menyukai dividen tinggi dibandingkan dengan dividen yang akan dibagikan di masa yang akan datang dan capital gains. Teori ini mengasumsikan bahwa dividen lebih pasti daripada pendapatan modal.

c) *Teori Information Content of Dividend*

Menurut teori information content of dividend, investor akan melihat kenaikan

dividen sebagai sinyal positif atas prospek perusahaan di masa depan. Karena pembayaran dividen ini dapat mengurangi ketidakpastian dan mengurangi konflik keagenan antara manajer dan pemegang saham.

d) *Clientele effect*

Clientele effect adalah kecenderungan perusahaan untuk menarik jenis investor yang menyukai kebijakan dividennya. Miller dan Modigliani menyatakan bahwa suatu perusahaan menetapkan kebijakan pembagian dividen khusus, yang selanjutnya menarik sekumpulan peminat atau clientele yang terdiri dari para investor yang menyukai kebijakan dividen khusus tersebut.

Hubungan Variabel Dan Penurunan Hipotesis

1. Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Brigham dan Houston dalam Wijaya dan Wibawa (2010), peningkatan hutang diartikan oleh pihak luar tentang kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban di masa yang akan datang atau adanya risiko bisnis yang rendah, hal tersebut akan direspon secara positif oleh pasar. Menurut Achmad dan Amanah (2014), keputusan pendanaan dapat meningkatkan nilai

perusahaan, karena pendanaan didanai melalui hutang, peningkatan tersebut terjadi akibat dari efek *tax deductible*

Mulianti (2010)

Pendanaan yang didasarkan pada Modigliani dan Miller yang berpendapat bahwa semakin tinggi proporsi hutang maka semakin tinggi nilai perusahaan karena sebagian perusahaan menganggap bahwa penggunaan hutang di rasa aman daripada menerbitkan saham baru.

Sehingga keputusan pendanaan dan nilai perusahaan memiliki pengaruh yang positif (+). Hal ini sesuai dengan penelitian dari Ansori dan Denica (2010) yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Dari uraian di atas dan penelitian terdahulu maka dapat diusulkan sebuah hipotesis sebagai berikut :

H1 : Keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh Profitabilitas

Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba (Kusumawati, 2005).

Profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba juga tinggi. Perusahaan

yang memiliki laba tinggi menandakan bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek yang baik di masa yang akan datang. Peningkatan profitabilitas akan membuat pasar beraksi positif sehingga investor akan tertarik berinvestasi ke perusahaan tersebut dengan tingginya minat investor dalam berinvestasi maka akan berdampak pada peningkatan harga saham dan akan meningkatkan nilai perusahaan pula.

Sehingga profitabilitas dan nilai perusahaan memiliki pengaruh yang positif (+). Hal ini sesuai dengan penelitian dari Hemastuti dan Hermanto (2014) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Dari uraian di atas dan penelitian terdahulu maka dapat diusulkan sebuah hipotesis sebagai berikut :

H2 : Profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan

3. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan teori *signaling*, pembagian dividen merupakan sinyal

bagi para investor bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik dan akan tumbuh di masa mendatang. Dividen memberikan informasi atau isyarat mengenai keuntungan perusahaan karena pembayaran dividen akan meningkatkan keyakinan akan keuntungan perusahaan Sumarsono (2012). Sehingga semakin tinggi/naik dividen yang dibayarkan, maka akan meningkatkan kepercayaan dan keyakinan investor terhadap perusahaan dengan meningkatnya harga saham sebagai indikator nilai perusahaan.

Menurut Hanafi (2004) menyatakan bahwa dividen yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan, yang disebut dengan *Bird in The Hand Theory*. Argumen ini mengatakan bahwa pembayaran dividen dapat mengurangi ketidakpastian yang berarti mengurangi resiko yang pada giliran selanjutnya mengurangi tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh pemegang saham. Kebijakan dividen yang optimal dalam suatu perusahaan adalah kebijakan yang menciptakan keseimbangan diantara dividen saat ini dan

pertumbuhan di masa yang akan datang sehingga memaksimalkan harga saham.

Keputusan dividen menyangkut keputusan untuk membagikan laba atau menahannya guna diinvestasikan kembali di dalam perusahaan. Kebijakan dividen yang optimal dalam suatu perusahaan adalah kebijakan yang menciptakan keseimbangan diantara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa yang akan datang sehingga memaksimalkan harga saham. Salah satu fungsi yang terpenting dari manajer keuangan adalah menetapkan alokasi dari keuntungan neto sesudah pajak atau pendapatan untuk pembayaran dividen di satu pihak dan untuk laba ditahan di lain pihak, di mana keputusan tersebut mempunyai pengaruh yang menentukan terhadap nilai dari perusahaan (Eli, 2008 dalam Ansori dan Denica, 2010).

Penelitian Wijaya dan Wibawa (2010), dapat membuktikan bahwa kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan secara positif. Ansori dan Denica (2010), kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H3 : Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Teknik Pengambilan

Sampel

Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* yaitu teknik pengambilan sampel dengan menggunakan beberapa kriteria yang mendukung.

Kriteri sampel yang diambil adalah :

1. Memiliki price to book value, yang mencerminkan nilai perusahaan yang terus bertambah
2. Perusahaan yang memiliki laba positif pada periode penelitian
3. Perusahaan membagikan dividen selama periode penelitian, yaitu tahun 2010, 2011, 2012, 2013, 2014

Jenis Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif, yaitu data berupa laporan keuangan dan annual report (laporan tahunan) yang dipublikasi oleh Bursa Efek Indonesia dari tahun 2010-2014. Berdasarkan sumbernya, data yang digunakan adalah data sekunder, yaitu data yang telah dikumpulkan sebelumnya, diolah dan dipublikasikan oleh pihak lain yaitu Bursa Efek Indonesia (BEI).

Teknik Pengumpulan Data

Pengumpulan data penelitian ini dilakukan dengan cara sebagai berikut :

1. Dokumentasi penelitian yang dilakukan dengan cara mengumpulkan literature yang ada hubungannya dengan pembuatan penelitian dengan tujuan untuk mendapatkan landasan teori dan tehnik analisa dalam memecahkan masalah.
2. Pengumpulan data, laporan keuangan perusahaan manufaktur yang telah dipublikasikan.

syarat atau kriteria. Dalam penelitian ini terdapat 279 sampel data yang memenuhi sesuai kriteria, sebagai berikut:

Tabel 4.1

Perincian Pemilihan Sampel Tahun 2010-2014

Keterangan	2010	2011	2012	2013	2014	Jumlah
ICMD Perusahaan Manufaktur	125	123	120	123	123	614
Perusahaan Manufaktur Yang Tidak Membagikan Divid	(90)	(93)	(80)	(92)	(94)	449

en						
Total Sampel Perusahaan Manufaktur	35	29	40	31	29	164
Data Outlayer	4	2	4	-	3	13
Sampel Terpakai	31	27	36	31	26	151

Sumber :Data sekunder yang diolah (Lampiran 1)

2. Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif dalam penelitian ini digunakan untuk memberikan gambaran informasi mengenai deskripsi dari suatu variabel penelitian. Dalam penelitian ini variabel yang digunakan seperti, *debt to equity ratio*, *Return On Equity*, *Dividend Payout Ratio* dan nilai perusahaan. Adapun hasil penelitian analisis statistik deskriptif sebagai berikut:

Tabel 4.2

Analisis Statistik Deskriptif

Variabel Penelitian	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
---------------------	---	---------	---------	------	----------------

n					
PVB	151	0.0350	19.72900	2.998035	3.106123
DER	151	0.0090	3.962000	0.817319	0.668237
ROE	151	0.0080	1.415100	0.333159	0.258252
DPR	151	0.0060	0.939900	0.192114	0.137500

Sumber: Data sekunder yang diolah (Lampiran 6)

Berdasarkan tabel 4.2 menggambarkan tentang besaran nilai minimum, maximum, mean dan standar deviation statistik dari masing-masing variabel yang meliputi :

- Nilai mean variabel *PVB* adalah sebesar 2.998035 dengan nilai minimum sebesar 0.033500, nilai maximum sebesar 19.72900 dan nilai standar deviasi 3.106123.
- Nilai mean variabel *debt to equity ratio* adalah sebesar 0.817319 dengan nilai minimum sebesar 0.009200 nilai maximum sebesar 3.962000 dan nilai standar deviasi yaitu 0.668237.
- Nilai mean variabel *Return On Equity* adalah sebesar 0.333159 dengan nilai minimum sebesar 0.000800, nilai maximum sebesar 1.415100 serta nilai besaran

standar deviasinya yakni 0.258252.

Nilai mean variabel Devidend Payout Ratio adalah sebesar 0.192114 dengan nilai minimum sebesar 0.006500, nilai maximum 0.939900 dan nilai besaran standar deviasi sebesar 0.137500.

Hasil Penelitian

a. Analisis Regresi Linier Berganda

Pada penelitian ini menggunakan model regresi linier berganda untuk mengetahui hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Model regresi linier berganda ini digunakan karena variabel penelitian independen lebih dari satu meliputi *Debt to Earning Ratio, Return On Equity, Devident Payout Ratio* terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Ringkasan hasil analisis regresi linier berganda yang telah dilakukan adalah sebagai berikut:

Tabel 4.6
Hasil Regresi Linier Berganda

Variabel	Coefficient	t-statistic	Prob
C	-0.066126	-0.256403	0.7980
DER	-0.075412	-0.525736	0.5999
ROE	1.037268	3.117388	0.0033
DPR	14.47173	14.29404	0.0000

Sumber: Data sekunder yang diolah (Lampiran 10)

Adapun persamaan regresi tersebut adalah sebagai berikut:

$$PVB = -0.066126 + (-0.075412) DER + 1.037268 ROE + 14.47173 DPR + e$$

Keterangan :

DER = *Debt to Equity Ratio*

ROE = *Return On Equity*

DPR = *Devident Payout Ratio*

Persamaan diatas dapat dijelaskan sebagai berikut:

- 1) Nilai konstanta (α) sebesar 0.066126. Menunjukkan bahwa jika variabel , *Debt to Equity Ratio, Return On Equity* dan *Devident Payout Rati* mengalami perubahan maka nilai perusahaan memiliki nilai sebesar 0.066126
- 2) Variabel *debt to equity ratio* menunjukkan koefisien regresi arah negatif dengan nilai sebesar -0.075412 maka ini berarti bahwa variabel *debt to equity ratio* setiap naik 1 satuan akan menurunkan nilai perusahaan sebesar -0.075412 nilai dengan asumsi variabel lain konstan.
- 3) Variabel *Return On Equity* menunjukkan koefisien regresi arah positif dengan nilai sebesar 1.037268 maka ini berarti bahwa variabel *Return On Equity* setiap naik 1 satuan akan menaikkan nilai perusahaan sebesar 1.037268 dengan asumsi variabel lain konstan.

4) *Devident Payout Ratio* menunjukkan koefisien regresi arah positif dengan nilai sebesar maka ini berarti bahwa variabel suku bunga setiap naik 1 satuan akan menaikkan *nilai perusahaan* sebesar nilai 14.47173 dengan asumsi variabel lain konstan.

b. Uji Hipotesis

1) Uji Parsial (t-Test)

Uji parsial (t-Test) merupakan pengujian secara masing-masing variabel independen (*Debt to Equity Ratio*, *Return On Equity* dan *Devident Payout Ratio*) secara individu apakah berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (*nilai perusahaan*) atau tidak. Apabila nilai probabilitas $< 0,05$ maka terdapat pengaruh individual variabel dependen. Apabila nilai probabilitas $> 0,05$ maka tidak terdapat pengaruh individual variabel independen terhadap variabel dependen.

Berdasarkan hasil pengujian analisis data pada tabel 4.6 dapat dijelaskan sebagai berikut:

a) Pengujian Hipotesis Satu Variabel *Debt to Equity Ratio*

Berdasarkan tabel 4.6 menunjukkan variabel

debt to equity ratio memiliki nilai koefisien regresi sebesar dan nilai probabilitas sebesar $0.7980 > 0,05$ (lebih besar dari nilai α), ini menunjukkan bahwa variabel *debt to equity ratio* mempunyai arah negatif dan tidak signifikan terhadap variabel dependen (*nilai perusahaan*) yang berarti hipotesis 1 ditolak yaitu variabel *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap variabel *nilai perusahaan*.

b) Pengujian Hipotesis Dua Variabel *Return On Equity*

Berdasarkan tabel 4.6 menunjukkan bahwa variabel *Return On Equity* memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0.075412 dan nilai signifikansi $0.0022 < 0,05$ (lebih besar dari nilai α) ini menunjukkan bahwa variabel *Return On Equity* mempunyai arah positif dan tidak signifikan terhadap variabel dependen (*nilai perusahaan*) yang berarti hipotesis 2 diterima yaitu variabel *Return On Equity* berpengaruh terhadap variabel *nilai perusahaan*.

c. Pengujian Hipotesis Tiga Variabel *Devident payout Ratio*

Berdasarkan tabel 4.6 menunjukkan variabel suku bunga memiliki nilai koefisien regresi sebesar 14.47173 dan nilai probabilitas sebesar $0.000 < 0,05$ (lebih kecil dari nilai α), ini menunjukkan bahwa variabel kebijakan deviden mempunyai arah positif dan signifikan terhadap variabel dependen (*nilai perusahaan*) yang berarti hipotesis 3 diterima yaitu variabel kebijakan deviden berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel *nilai perusahaan*.

2) Uji Signifikan Simultan (Uji Statistik F)

Uji statistic F menunjukkan apakah semua variabel independen atau dependen bebas mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Apabila nilai probabilitas $< 0,05$ maka terdapat pengaruh secara bersama-sama variabel independen terhadap variabel dependen. Apabila nilai probabilitas $> 0,05$ maka tidak terdapat pengaruh bersama-sama variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil uji statistic F ditunjukkan pada tabel 4.8 sebagai berikut

Tabel 4.7

Uji Statistik F	
<i>F-Statistic</i>	73.3324
Prob (<i>F-Statistic</i>)	0.00000

Sumber: Data sekunder yang diolah (Lampiran 10)

Berdasarkan tabel 4.7 diperoleh *F-Statistic* sebesar 73.332443 dengan nilai probabilitas *F-Statistic* sebesar $0.00000 < 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh secara bersama-sama variabel independen yaitu *debt to equity ratio*, *Return On Equity* dan *Devidend Payout Ratio*.

d. Uji Koefisien Determinasi (Adjusted R2)

Uji koefisien determinasi yaitu untuk melihat dalam pengujian kemampuan variabel independent dalam menjelaskan variasi perubahan variabel dependent. Nilai koefisien adalah antara 0 dan 1. Nilai R2 yang kecil menunjukkan kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependent amat terbatas (Ghozali, 2011). Nilai variabel independent yang hampir mendekati 1 (satu) itu menunjukkan bahwa kemampuan variabel-variabel independent memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk

memprediksi variabel
dependent (Ghozali, 2011).

Tabel 4.8

Uji Koefisien Determinasi

Adjusted Rsquared	0.591278
-------------------	----------

Sumber: Data
yang diolah (Lampiran
10)

Berdasarkan tabel 4.8
besarnya koefisien
determinasi (Adjusted R
Square) adalah 0.591278 atau
59,1278% ini berarti bahwa
menunjukkan kemampuan
variabel *debt to equity ratio*,
earning per share dan suku
bunga menjelaskan sebesar
nilai 2,4918%, sedangkan
sisanya (100%-

59,1278% = 40,8722%) dijelaskan oleh variabel bebas lainnya yang
tidak diamati dalam penelitian ini.

Pembahasan (Interpretasi)

1. Pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini
memiliki pengaruh yang
tidak signifikan, artinya
berapapun banyaknya hutang
yang digunakan oleh
perusahaan tidak akan
mempengaruhi nilai
perusahaan. Modigliani dan
Miller's menyatakan bahwa
seberapa banyaknya
penggunaan hutang tidak
akan terpengaruh terhadap
harga saham dan nilai
perusahaan. Dalam teori
relevan atau tanpa pajak
berpendapat bahwa struktur
modal tidak mempengaruhi
perusahaan. Karena yang
akan menentukan nilai
perusahaan bukanlah dari
tingkat hutang perusahaan

melainkan tingkat
keuntungan dan risiko usaha
yang berupa investasi yang
akan mempengaruhi nilai
perusahaan (Hanafi, 300)

Hal ini terjadi karena
investor lebih melihat
bagaimana pihak manajemen
perusahaan menggunakan
dan dari hutang tersebut
secara efektif dan efisien
agar dapat menciptakan nilai
tambah bagi perusahaan
(Herawati, 2013). Hasil ini
sejalan dengan penelitian
yang dilakukan oleh Analisa
(2011) yang menjelaskan
hasil bahwa keputusan
pendanaan tidak signifikan
terhadap nilai perusahaan.
Hasil ini juga sesuai dengan
penelitian Novari dan Lestari
(2016) dimana keputusan
pendanaan tidak signifikan
terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN

Pada dasarnya tujuan
penelitian ini adalah untuk
mengetahui pengaruh keputusan
investasi, keputusan pendanaan,

kebijakan dividen, dan
profitabilitas terhadap nilai
perusahaan yang terdaftar di
Bursa Efek Indonesia tahun
2010-2014

Metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, setelah melalui tahap pengumpulan data, pengolahan data, analisis data, dan interpretasi hasil analisis mengenai pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan alat yang terdistribusi normal, tidak terdapat multikolinearitas, bebas autokorelasi, dan tidak adanya heteroskedastisitas. Dari hasil penelitian yang dilakukan pada 151 sampel penelitian tahun

- juga keputusan investasi yang diambil perusahaan akan menghasilkan profit.
2. Hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin tingginya hutang, akan semakin tinggi kemungkinan (profitabilitas) kebangkrutan. Penggunaan hutang memang memiliki risiko, namun penggunaan hutang juga mampu menurunkan besarnya pajak yang harus di bayarkan. Menurunnya pajak yang harus di bayarkan akan berakibat pada meningkatnya laba yang diperoleh.
 3. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, ketika perusahaan membagikan dividen justru akan

2010-2014, maka dihasilkan kesimpulan sebagai berikut :

1. Hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Keputusan investasi membutuhkan pendanaan. Pendanaan yang di lakukan perusahaan ini tak jarang dianggap berisiko dan dianggap belum tentu akan menghasilkan profit, sehingga kenaikan keputusan investasi ini justru akan menurunkan nilai perusahaan, akan tetapi pengaruhnya tidak signifikan, karena bisa

menurunkan nilai perusahaan, selain itu dividen adalah pendanaan (kas keluar) sehingga perusahaan akan menggunakan pendanaan eksternal lebih banyak dan akan menambah risiko, sehingga risiko tersebut akan menurunkan nilai perusahaan.

4. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan taraf signifikansi 10%. Semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaannya. Kemampuan perusahaan yang tinggi dapat menaikkan nilai perusahaan. Dengan hal ini, maka para investor akan memperhatikan profitabilitas suatu perusahaan sebagai pertimbangan keputusan investasi.

B. SARAN

Adapun beberapa saran yang dapat menjadi masukan untuk penelitian selanjutnya dari hasil penelitian diatas, sebagai berikut :

1. Penelitian selanjutnya dapat dilakukan pada sektor lain, seperti property, perbankan, perusahaan jasa atau seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini dimungkinkan akan memberikan hasil perbandingan pengaruh dari penelitian yang sebelumnya.
2. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah variabel lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan untuk mendapatkan hasil yang menyeluruh.
3. Penelitian juga mempertimbangkan variabel-variabel yang diduga mempengaruhi nilai perusahaan untuk mengetahui kondisi pasar modal yang sesungguhnya, sehingga menghasilkan informasi yang lebih mendukung.
4. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah jumlah sampel yang diteliti pada kelompok perusahaan lainnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
5. Memperpanjang periode penelitian, agar dapat diperoleh hasil penelitian yang lebih baik dan akurat.

DAFTAR PUSTAKA

6. Abrian Amir Rahman .2014 .”*Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai perusahaan Studi Empiris pada Perusahaan Automotive and Alliance yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014*”.
7. Amalia Dewi Rahmawati .2013. “*Pengaruh Ukuran perusahaan, Profitabilitas, Struktur Modal, dan Keputusan Investasi, terhadap Nilai perusahaan.Studi pada Perusahaan Sektor Properti, Real Estate, dan Building Construction yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010-2013* “.
8. Ari Bayu Cahyono 2010 .*Analisis pengaruh keputusan investasi ,keputusan pendanaan,dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan .Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2010-2012.*
9. Bandi Anas Wibawa.2010 . .” *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan pendanaan ,dan Kebijakan deviden terhadap Nilai perusahaan* “ Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret .
10. Brigham, Eugene F dan Joel F.Houston 2001. *Manajemen keuangan* .Jakarta :Erlangga.

11. Brigham, Eugene F dan Joel F.Houston 2006.*DasardasarManajemen keuangan.Edisi sepuluh Jakarta :Salemba empat .*
12. Friska Firnanti 2011. “Faktor –faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan manufaktur di bursa efek Indonesia” *jurnak bisnis dan akuntansi STIE trisakti .*
13. <https://tantinis.wordpress.com/2011/04/26/bab-i/>
14. Jogiyanto, 2013, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Edisi ke-7, Yogyakarta: BPF.*
15. Lawrence ,Gitman .2000. *Introduction to finance*
16. Mareta Nurjin Sambora ,Siti Ragil Handayani ,Sri Mangesti Rahayu .2009. *Pengaruh leverage, profitabilitas terhadap Nilai perusahaan.Studi pada Perusahaan Food and Beverages yang terdaftar di BEI periode tahun 2009 – 2012.*
17. Modigliani, F., dan M. H. Miller. 1958. The Cost of Capital, Corporation Finance, and The Theory of Investment. *American Economics Review* 13 (3): 261-297.
18. Nur Khasanah .2014. “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas ,Leverage ,Firm Size ,Growth opportunity terhadap Nilai perusahaan Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) 2010-1014 “.
19. Rury Setiani 2007. *pengaruh keputusan investasi ,keputusan pendanaan, dan tingkat suku bunga terhadap nilai perusahaan .Pada perusahaan otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) .*
20. Sartono, Agus., 2010, *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi Edisi 4, Yogyakarta BPF.*
21. Sartono, R. A. 2001. *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi. Edisi 4. Yogyakarta: BPF.*
22. Titin Herawati .2011. “Pengaruh Kebijakan deviden ,Kebijakan hutang dan Profitabilitas, terhadap Nilai perusahaan.Studi pada Perusahaan indeks Kompas 100 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) 2009-2011 “.
23. Umi Mardiyati 2005.*Pengaruh Kebijakan deviden, Kebijakan hutang dan Profitabilitas, terhadap Nilai perusahaan. Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).*
24. Vicky Maburoh , Riswan , Sri Lestari 2010 .*Pengaruh Price Earning ratio, leverage,deviden payout ratio, profitabilitas dan cash holdings terhadap Nilai perusahaan Studi pada Perusahaan non- keuangan yang Terdaftar dalam indeks LQ45.*
25. Yangs Analisa 2008. “Pengaruh ukuran perusahaan ,leverage

,Profitabilitas dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Eek Indonesia Tahun 2006-2008)” Skripsi Fakultas ekonomi jurusan Manajemen Universitas Diponegoro Semarang .

