

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Obyek Penelitian

Sample pada Penelitian ini yaitu seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode pengamatan dari tahun 2013 sampai dengan tahun 2016. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah data-data yang telah tersedia, selanjutnya dilakukan proses analisis dan interpretasi terhadap data-data tersebut sesuai dengan tujuan penelitian (Fenandar, 2012). Pengumpulan data sekunder ini diperoleh dari laporan keuangan perusahaan dan Indonesia *Capital Market Directory* (ICMD). Pengambilan sample dilakukan melalui metode *purposive sampling* dimana terdapat beberapa kriteria dalam memilih jumlah sample yang akan digunakan dalam penelitian. Adapun prosedur pemilihan sample yaitu sebagai berikut:

Tabel 4. 1 Prosedur Pemilihan Sample

No	Kriteria Pemilihan Sample	Tahun			
		2013	2014	2015	2016
1	Jumlah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI	136	139	137	134

No	Kriteria Pemilihan Sample	Tahun			
		2013	2014	2015	2016
2	Jumlah perusahaan yang menggunakan mata uang Rupiah dalam laporan keuangannya	114	114	114	114
3	Jumlah Perusahaan yang membagikan deviden pada tahun 2013-2016	61	55	54	46
4	Jumlah perusahaan manufaktur yang telah membagikan dividen dan memperoleh keuntungan	59	54	52	46
Jumlah Sample		211			
Jumlah Data Outlier		(41)			
Total Sample Penelitian		170			

Sumber : Data diperoleh peneliti, 2018

Berdasarkan table 4.1 diperoleh sample penelitian sebanyak 170 sample yang diperoleh dari 63 perusahaan yang memenuhi kategori yaitu membagikan dividen dan memperoleh keuntungan perselama periode penelitian ditahun 2013-2016.

B. Analisis Data

1. Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif dilakukan untuk memberikan gambaran terhadap variable-variabel yang digunakan dalam penelitian. Hasil pengujian statistic deskriptif ini menggambarkan jumlah sample pengamatan, nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata, dan standar deviasi dari variabel dependen dan variabel independen. Berikut adalah ringkasan hasil analisis deskriptif dari variabel dependen yaitu nilai perusahaan (PBV) dan empat variabel independent yang terdiri dari keputusan investasi (CPA), keputusan pendanaan (DER), kebijakan dividen (DPR), dan profitabilitas (ROA) yang disajikan dalam table 4.2.

Tabel 4. 2 Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	170	0,45	13,661	2,73451	2,357884
CPA/BVA	170	0,001	0,428	0,129550	0,091682
DER	170	0,020	7,396	0,83784	0,927721
DPR	170	0,001	2,603	0,38871	0,357208
ROA	170	0,001	0,312	0,09364	0,062648
Valid N (listwise)	170				

Sumber: data diolah (Lampiran 3)

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif variabel nilai perusahaan (PBV), keputusan investasi (CPA/BVA), keputusan pendanaan (DER), kebijakan dividen (DPR), dan profitabilitas (ROA) pada tabel 4.2 diatas, maka dapat dijelaskan sebagai berikut :

- a. Variabel nilai perusahaan diproksikan dengan PBV. Berdasarkan tabel diatas besarnya PBV dari 170 sample perusahaan manufaktur mempunyai nilai terendah (*minimum*) sebesar 0,045, nilai tertinggi (*maximum*) sebesar 13,661, nilai rata-rata (*mean*) sebesar 2,73451, dan nilai standar deviasi (*Std. Deviation*) sebesar 2,357884.
- b. Variabel keputusan investasi diproksikan dengan CPA. Berdasarkan tabel diatas besarnya CPA dari 170 sample perusahaan manufaktur mempunyai nilai terendah (*minimum*) sebesar 0,001, nilai tertinggi

- (*maximum*) sebesar 0,428, nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,12950, dan nilai standar deviasi (*Std. Deviation*) sebesar 0,091682.
- c. Variabel keputusan pendanaan diproksikan dengan DER. Berdasarkan tabel diatas besarnya DER dari 170 sample perusahaan manufaktur mempunyai nilai terendah (*minimum*) sebesar 0,20, nilai tertinggi (*maximum*) sebesar 7,396, nilai rata-rata (*mean*) sebesar -0,83784, dan nilai standar deviasi (*Std. Deviation*) sebesar 0,927721.
- d. Variabel kebijakan dividen diproksikan dengan DER. Berdasarkan tabel diatas besarnya DER dari 170 sample perusahaan manufaktur mempunyai nilai terendah (*minimum*) sebesar 0,001, nilai tertinggi (*maximum*) sebesar 2,603, nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,38871, dan nilai standar deviasi (*Std. Deviation*) sebesar 0,357208.
- e. Variabel profitabilitas diproksikan dengan ROA. Berdasarkan tabel diatas besarnya ROA dari 170 sample perusahaan manufaktur mempunyai nilai terendah (*minimum*) sebesar 0,001, nilai tertinggi (*maximum*) sebesar 0,312, nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,09364, dan nilai standar deviasi (*Std. Deviation*) sebesar 0,062648.

2. Uji Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linier berganda dalam penelitian ini digunakan karena terdapat lebih dari satu variabel bebas atau variabel independen. Dalam penelitian ini, analisis regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan,

kebijakan dividen, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2016. Tabel 4.3 berikut ini adalah ringkasan hasil dari regresi linear berganda:

Tabel 4. 3 Hasil Regresi Linear Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig	Collinearity Statistic	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	1.381	.126		10.942	.000		
CPA/BVA	.49	.062	.051	.792	.429	.922	1.085
DER	.255	.089	.207	2.873	.005	.748	1.338
DPR	.218	.062	.219	3.492	.001	.989	1.011
ROA	.760	.086	.622	8.789	.000	.773	1.294

Sumber: data diolah (Lampiran 8)

Berdasarkan hasil uji regresi linear berganda, dapat dibentuk persamaan, yaitu:

$$PBV = 1,381 + 0,49CPA/BVA + 0,255DER + 0,218 + 0,760 ROA + e$$

Keterangan :

PBV = Nilai Perusahaan

CPA = Keputusan Investasi

DER = Keputusan Pendanaan

DPR = Kebijakan Dividen

ROA = Profitabilitas

e = Standar eror

Dari persamaan uji regresi linear berganda tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

- a. Hasil uji regresi linear berganda dapat dilihat memiliki arah koefisien positif dengan nilai konstanta sebesar 1,381, menunjukkan bahwa ketika variabel keputusan investasi keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan profitabilitas konstan atau tidak berubah, maka nilai perusahaan naik sebesar 1,381.
- b. Variabel keputusan investasi (CPA) memiliki arah koefisien positif dengan regresi sebesar 0,49 yang berarti, jika variabel CPA mengalami kenaikan sebesar 1 satuan dan variabel bebas lainnya dianggap konstan, maka nilai perusahaan akan naik sebesar 0,49 dan sebaliknya.
- c. Variabel keputusan pendanaan (DER) memiliki arah koefisien positif dengan regresi sebesar 0,255 yang berarti, jika variabel DER mengalami kenaikan sebesar 1 satuan dan variabel bebas lainnya dianggap konstan, maka nilai perusahaan akan naik sebesar 0,255 dan sebaliknya.
- d. Variabel kebijakan dividen (DPR) memiliki arah koefisien positif dengan regresi sebesar 0,218 yang berarti, jika variabel ROA mengalami kenaikan sebesar 1 satuan dan variabel bebas

lainnya dianggap konstan, maka nilai perusahaan akan naik sebesar 0.218 dan sebaliknya.

- e. Variabel keputusan investasi (ROA) memiliki arah koefisien positif dengan regresi sebesar 0,760 yang berarti, jika variabel ROA mengalami kenaikan sebesar 1 satuan dan variabel bebas lainnya dianggap konstan, maka nilai perusahaan akan naik sebesar 0,760 dan sebaliknya.

3. Uji Asumsi Klasik

Uji Asumsi klasik dalam penelitian ini bertujuan untuk mendapatkan hasil analisis yang memenuhi syarat BLUE (*best linear unbiased estimator*) atau dengan kata lain agar hasil analisis yang didapatkan tidak bias (Fernandar, 2012). Pengujian yang baik adalah jika hasil pengujian berdistribusi normal, tidak multikolinearitas, tidak autokorelasi, dan tidak terjadi heteroskedastisitas. Berikut adalah uji asumsi klasik adalah sebagai berikut :

a. Uji Normalitas

Uji normalitas adalah uji yang ditujukan untuk mengetahui distribusi data dalam variabel yang digunakan dalam penelitian. Uji normalitas dimaksudkan untuk mengetahui apakah ada sampel data sampel memenuhi persyaratan distribusi normal. Untuk mendeteksi suatu normalitas data dilakukan dengan Uji *Kolmogorov-Smirnov*. Caranya yaitu dengan melihat nilai signifikansinya. Jika *p-value* > 0,05 maka data residual tersebut terdistribusi secara normal.

Sedangkan jika $p\text{-value} < 0,05$ maka data tidak terdistribusi secara normal (Ghozali, 2007 dalam Fenandar, 2012). Hasil uji normalitas pada penelitian ini ditunjukkan pada tabel berikut ini

Tabel 4. 4 Hasil Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		170
Normal Parameters	Mean	0,0000000
	Std. Deviation	3,6765486
Most Extreme Difference	Absolute	0,051
	Positive	-0,065
	Negative	0,065
Test Statistic		0,075
<i>Asymp. Sig. (2-Tailed)</i>		

Sumber: data diolah (Lampiran 4)

Berdasarkan hasil uji normalitas *kolmogrov smirnov* pada tabel 4.4 diatas, dapat dilihat nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* yang diperoleh adalah sebesar $0.075 > \alpha 0.05$. Maka dapat disimpulkan bahwa data model regresi persamaan memenuhi asumsi normalitas atau sudah memiliki distribusi normal.

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas ini bertujuan untuk menguji keberadaan korelasi antara variable independen dan model regresi. Model regresi yang baik seharusnya tidak ada korelasi di antara variabel independennya (Ghozali, 2016) Pengujian multikolonieritas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF). Jika nilai *tolerance* $< 0,10$ atau sama dengan nilai $VIF > 10$ maka terdapat 36 multikolinearitas yang tidak dapat ditoleransi dan variabel tersebut harus dikeluarkan dari model regresi agar hasil yang diperoleh tidak bias. Tabel 4.5 dibawah ini menunjukkan ringkasan hasil uji multikolinearitas.

Tabel 4. 5 Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Unstandarized Coefficients		Standarized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistic	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(constant)	1.381	.126		10.942	.000	.	
CPA/BVA	.049	.062	.051	.792	.429	.922	1.085
DER	.255	.089	.207	2.873	.005	.748	1.388
DPR	.218	.062	.219	3.492	.001	.989	1.011
ROA	.760	.086	.622	8.789	.000	.773	1.294

Sumber: data diolah (Lampiran 5)

Berdasarkan pada tabel 4.5 diatas, terlihat bahwa nilai *Tolerance* dari semua variabel menunjukkan nilai yang lebih besar dari 0,10 atau *Tolerance* $> 0,10$ dan nilai VIF dari semua variabel menunjukkan nilai yang lebih kecil dari 10 atau $VIF < 10$. Dapat

disimpulkan bahwa antara variabel bebas tidak terjadi multikolinearitas.

c. Uji Autokorelasi

Pengujian ini bertujuan untuk menentukan apakah dalam suatu regresi linier berganda terdapat korelasi antara residual pada periode t dengan residual periode $t-1$. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Hasil uji autokorelasi dengan menggunakan *Durbin-Watson (DW-test)*. Nilai *Durbin-Watson* berada diantara du dan $4-du$ atau $dl < d < 4-du$ menunjukkan model yang tidak terkena masalah autokorelasi. Tabel 4.6 dibawah ini menunjukkan ringkasan hasil uji autokorelasi

Tabel 4. 6 Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
Durbin-Watson	0,601	0,361	0,345	0,37208	1,473

Sumber: data diolah (Lampiran 6)

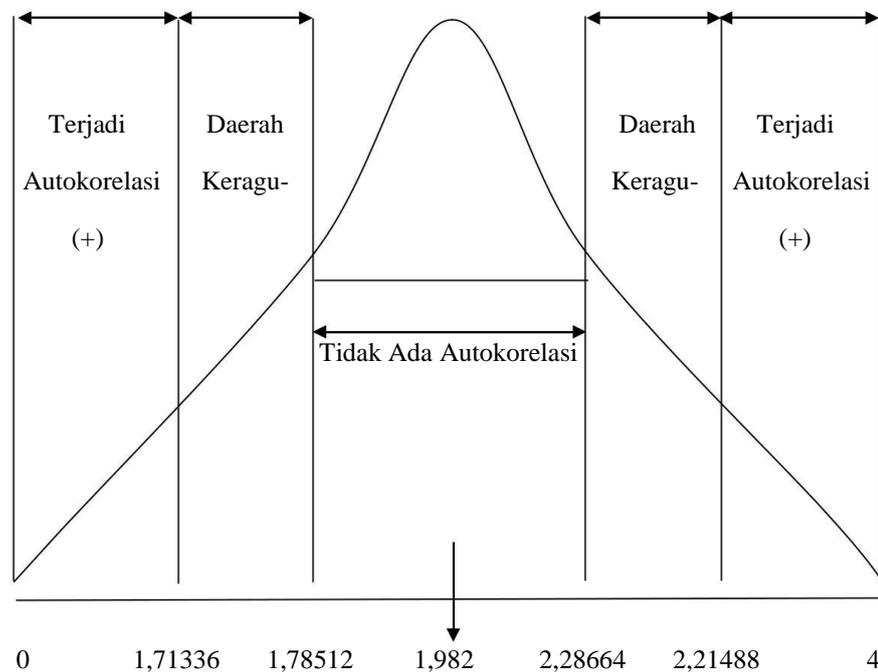
Berdasarkan hasil uji autokorelasi pada tabel 4.6 diatas menunjukkan nilai *Durbin-Watson* yaitu 1.473. Hasil ini menunjukkan bahwa model regresi terjadi autokorelasi. Maka dari itu hasil ujian autokorelasi harus di uji kembali dengan metode Theil-Nagar agar hasilnya layak untuk digunakan. Hasil pengujian selanjutnya tertera di tabel 4.7.

Tabel 4. 7 Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
Durbin-Watson	0,601	0,361	0,346	0,35990	1,982

Sumber: data diolah (Lampiran 7)

Berdasarkan hasil uji autokorelasi pada tabel 4.7 diatas menunjukkan nilai *Durbin-Watson* yaitu 1,982. Hasil ini memunculkan nilai d_l dan d_u yang diperoleh dari tabel *Durbin-Watson* dengan ketentuan yaitu : $k = 4$ dan $n = 170$, maka didapatkan nilai d_l sebesar 1,71336 dan nilai d_u sebesar 1,78512.

**Gambar 4 1 Uji Durbin Watson**

Dari hasil tersebut maka dapat disimpulkan bahwa $du < dw$
 $< 4-du$ dengan nilai $1,78512 < 1,982 < 2,121488$ sehingga dalam
model regresi tersebut tidak terjadi autokorelasi.

d. Uji Heteroskedastisitas

(Fenandar, 2012) Pengujian heteroskedastisitas dilakukan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain dalam model regresi. Model regresi yang baik adalah jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap homoskedastisitas (Ghozali, 2016). Model regresi yang baik adalah jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap homoskedastisitas dan tidak mengalami heteroskedastisitas.

Uji heteroskedastisitas pada penelitian ini menggunakan uji *Glejser*. Pada uji *Glejser*, nilai residual absolut diregresi dengan variabel independen. Jika variabel independen signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen, maka terdapat indikasi terjadi Heteroskedastisitas (Ghozali, 2016) Tabel 4.8 dibawah ini menunjukkan ringkasan hasil uji heteroskedastisitas :

Tabel 4. 8 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model	Unstandarized Coefficients		Standarized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(constant)	.288	.083		2.740	.007
CPA/BVA	-.060	.041	-.116	-1.459	.147
DER	-.017	.059	-.026	-.295	.768
DPR	-.075	.041	-.140	-1.833	.069
ROA	.059	.057	.090	1.043	.298

Sumber: data diolah (Lampiran 8)

Berdasarkan *output* data diatas terlihat bahwa hasil perhitungan masing-masing variabel menunjukkan nilai 0,147; 0,768; 0,069; dan 0.298. semua nilai *sig* > 0.05. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa semua variabel bebas atau variabel independen pada data penelitian tidak terjadi heteroskedastisitas dan layak untuk diteliti.

Setelah dilakukan uji asumsi klasik diatas, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa data penelitian ini memenuhi syarat BLUE (*Best Linear Unbias Estimator*), yang dimana data berdistribusi normal, tidak terjadi multikolinearitas, tidak ada autokorelasi, dan tidak terjadi heteroskedastisitas. Sehingga model untuk persamaan regresi layak untuk diteliti/ digunakan.

4. Hasil Penelitian (Uji Hipotesis)

a. Uji Statistik t

Pengujian ini dilakukan untuk menguji apakah masing-masing variabel independen mempengaruhi variabel dependen

secara signifikan. Uji statistik t ini digunakan untuk menguji hipotesis pertama hingga hipotesis keempat, yaitu untuk mengetahui apakah variabel keputusan investasi (CPA/BVA), keputusan pendanaan (DER), kebijakan dividen (DPR), dan profitabilitas (ROA) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Tabel 4.9 berikut ini adalah ringkasan hasil uji statistik t :

Tabel 4. 9Hasil Uji Statistik t

Model	Unstandarized Coefficient	Sig.
	B	
(constant)	1,381	0,000
CPA/BVA	0,49	0,429
DER	0,255	0,005
DPR	0,218	0,001
ROA	0,760	0,000

Sumber: data diolah (Lampiran 9)

Berdasarkan dari hasil perhitungan yang di tunjukan pada tabel 4.9 diatas, dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

1. Keputusan investasi terhadap nilai perusahaan

Hasil pengujian hipotesis yang ditunjukkan pada tabel 4.9 diperoleh nilai probabilitas sebesar 0,429. Nilai probabilitas lebih besar dari pada taraf signifikansi yaitu 5% (0,05), maka keputusan investasi tidak berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut menunjukkan bahwa hasil penelitian ini tidak mendukung hipotesis (H_1) dan H_0 diterima.

2. Keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan

Hasil pengujian hipotesis yang ditunjukkan pada tabel 4.9 diperoleh nilai probabilitas sebesar 0,005. Nilai probabilitas lebih kecil dari pada taraf signifikansi yang telah ditetapkan yaitu 5% (0,05), maka keputusan pendanaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut menunjukkan bahwa hasil ini mendukung hipotesis (H_2) dan H_0 ditolak.

3. Kebijakan dividen

Hasil pengujian hipotesis yang ditunjukkan pada tabel 4.9 diperoleh nilai probabilitas sebesar 0,001. Nilai probabilitas lebih kecil dari pada taraf signifikansi yang telah ditetapkan yaitu 5% (0,05), maka kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut menunjukkan bahwa hasil penelitian ini mendukung hipotesis (H_3) dan H_0 ditolak.

4. Profitabilitas

Hasil pengujian hipotesis yang ditunjukkan pada tabel 4.9 diperoleh nilai probabilitas sebesar 0,000. Nilai probabilitas lebih kecil dari pada taraf signifikansi yang telah ditetapkan yaitu 5% atau 0,05, maka profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut menunjukkan bahwa hasil penelitian ini mendukung hasil hipotesis (H_4) dan H_0 ditolak.

b. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) berfungsi untuk mengukur seberapa besar perubahan atau variasi variabel dependen dapat dijelaskan oleh perubahan variabel independen. Hasil dari koefisien determinan (R^2) dapat dilihat dari tabel 4.10 berikut ini :

Tabel 4. 10 Hasil Uji Koefisien Determinan (R^2)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
Durbin-Watson	0,601	0,361	0,346	0,35990	1,982

Sumber: data diolah (Lampiran 10)

Berdasarkan tabel 4.10 diatas, nilai adjusted R square sebesar 0,346 menunjukkan bahwa 34.6% variasi nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel-variabel keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, dan profitabilitas, sedangkan sisanya sebesar 65.4% dijelaskan oleh variabel bebas lainnya yang tidak ikut di teliti.

C. Pembahasan

Penelitian ini menguji pengaruh variabel independen yaitu keputusan investasi (CPA/BVA), keputusan pendanaan (DER), kebijakan dividen (DPR), dan profitabilitas (ROA) terhadap variabel dependen yaitu

nilai perusahaan (PBV). Berikut ini penjelasan dari masing masing pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen :

a. Pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan

Hasil pengujian hipotesis yang dilakukan pada penelitian ini menyatakan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Keputusan investasi yang dilakukan perusahaan diharapkan dapat memberikan tingkat keuntungan yang lebih besar dari biaya modal investasi. Semakin tinggi tingkat keuntungan atau laba perusahaan yang didapatkan dari kegiatan investasi perusahaan akan memberi sinyal positif kepada para investor. Maka investor tertarik untuk menanamkan saham ke perusahaan dan harga saham akan meningkat. Namun pada kenyataannya, keputusan investasi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap meningkatnya nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan keputusan investasi yang di proksikan dengan pertumbuhan aset kurang maksimal disebabkan oleh kurang tepatnya seorang manajer dalam mengambil keputusan investasi, karena pertumbuhan aset belum tentu diikuti dengan peningkatan laba yang didapat dari kegiatan investasi perusahaan, dalam menanamkan modalnya investor cenderung melihat laba yang dihasilkan bukan hanya keputusan investasi. Pada kenyataannya, laba yang dihasilkan oleh kegiatan investasi tidak dapat dilihat dari jangka waktu yang pendek, karena dalam kegiatan investasi perusahaan cenderung melakukan investasi dengan jangka waktu yang

Panjang. Oleh karena itu, keputusan investasi yang tinggi tidak mampu untuk meningkatkan nilai saham sebagai indikator nilai perusahaan.

Hasil yang diperoleh ini sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Achmad dan Amanah (2014), Ustiani (2015), dan Rury Setiani (2013) yang menyatakan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

b. Pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan.

Hasil pengujian hipotesis yang dilakukan pada penelitian ini menyatakan bahwa keputusan pendanaan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Keputusan pendanaan merupakan suatu keputusan atas sumber dana yang akan digunakan oleh perusahaan, baik sumber dana internal perusahaan berupa laba ditahan maupun sumber dana eksternal berupa hutang. Berdasarkan *trade off theory* yang menyatakan bahwa sebelum mencapai titik maksimum, hutang akan lebih murah dari pada penjualan saham karena adanya *tax shield*. Namun setelah mencapai titik maksimum, penggunaan hutang oleh perusahaan menjadi tidak menarik karena perusahaan harus menanggung biaya keagenan, biaya bunga, dan biaya kebangkrutan.

Pada penelitian ini keputusan pendanaan di proksikan dengan DER (*Debt to Equity Ratio*). DER yang tinggi menunjukkan hutang perusahaan yang tinggi, sehingga perusahaan dipercaya oleh pihak ketiga untuk peminjaman dana. Hal ini sesuai dengan *signalling theory* yang menyatakan bahwa perusahaan dengan hutang yang tinggi akan

memberikan sinyal positif bagi para investor bahwa perusahaan dipercaya oleh pihak ketiga untuk dapat menggunakan dana atas hutang yang telah dipinjamkan oleh pihak ketiga untuk menghasilkan laba yang lebih, dan selanjutnya berdampak langsung terhadap harga saham sebagai indikatornya. Menurut *agency theory* hutang juga dapat mengurangi konflik keagenan. Dimana penggunaan hutang yang telah diputuskan oleh principal akan menjadi kontrol principal terhadap manajer agar manajer fokus untuk dapat membayarkan angsuran hutang dan beban bunga tetap dari hutang tersebut. Jika manajer dapat fokus dalam bekerja maka hasil dari kinerja manajer akan bagus. Kinerja manager yang bagus akan memakmurkan pemegang saham yang tercermin dari naiknya harga saham. Hal ini juga sesuai dengan *signaling theory* yang menyatakan bahwa hutang yang tinggi akan memberi sinyal positif kepada para investor bahwa perusahaan memiliki prestasi yang baik sehingga dipercaya oleh pihak ketiga untuk mendapatkan pinjaman. Selanjutnya berdampak langsung terhadap harga saham sebagai indikator nilai perusahaan.

Hasil yang diperoleh ini sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Achmad dan Amanah (2014), Rafika dan Santoso (2017), Sartini dan Purbawangsa (2013), dan Rury Setiani (2013) yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

c. Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

Hasil pengujian hipotesis yang dilakukan pada penelitian ini menyatakan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen menyangkut tentang masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham atas dana yang telah di investasikan kepada perusahaan. Pada *Bird In The Hand Theory* yang menatakan bahwa dividen yang dibayar tinggi akan membantu mengurangi ketidakpastian. Investor menyukai pendapatan saat ini. Karena dividen diterima saat ini, sedangkan *capital gain* diterima di masa mendatang, ketidakpastian dividen menjadi lebih kecil dibandingkan ketidakpastian *capital gain*. Karena faktor ketidakpastian berkurang, investor mau membeli saham dengan dividen yang tinggi. Jika permintaan akan saham meningkat maka harga saham pun ikut meningkat dan menggambarkan kemakmuran pemegang saham.

Kebijakan dividen yang digunakan perusahaan sebagai isyarat berupa pengumuman yang menyatakan bahwa suatu perusahaan telah memutuskan untuk menaikkan dividen per lembar saham mungkin diartikan oleh investor sebagai sinyal yang positif, karena dividen per saham yang lebih tinggi menunjukkan bahwa perusahaan optimis bahwa arus kas masa mendatang akan cukup besar untuk menanggung tingkat dividen yang tinggi.

Hasil yang diperoleh ini sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Achmad dan Amanah (2014), Sartini dan Purbawangsa (2013), Ustiani (2015), Risqia, Aisjah, dan Sumiati (2013), dan Michael (2015) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

d. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Hasil pengujian hipotesis yang dilakukan pada penelitian ini menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan menghasilkan laba perusahaan. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengoptimalkan total aktiva yang digunakan untuk menghasilkan laba yang tinggi. Berdasarkan *signaling theory* menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi maka kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang tinggi akan menjadikan sinyal positif bagi para investor. Sehingga investor tertarik untuk menanam modal yang dimiliki kepada perusahaan, dengan demikian permintaan akan saham tersebut akan naik dan tingginya permintaan akan saham akan membuat harga saham tersebut meningkat. Meningkatnya harga saham menggambarkan kemakmuran pemegang saham.

Hasil yang diperoleh ini sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Achmad dan Amanah (2014), Martikarini (2014), Sri Hermuningsih (2013), Risqia, Aisjah, dan Sumiati (2013),

Gamayuni (2015), dan Barakat (2014) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.