

PENGARUH KEBIJAKAN HUTANG, KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Astuti Yuli Setyani
Fakultas Bisnis Universitas Kristen Duta Wacana
astutiys@staff.ukdw.ac.id

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of dividend policy, debt policy and profitability on company's value. The sample in this study were taken by using purposive sampling technique so that the obtained sample of 22 companies 2012-2016. The results of this study indicated that the dividend policy affect on company's value. Debt policy does not affect on company's value. Profitability affect (ROE) on company's value, while ROA does not affect on company's value.

Keywords: Dividend Policy (DPR), Debt Policy (DER), Profitability (ROE), (ROA), Company Value (PER).

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Sampel dalam penelitian ini diambil dengan menggunakan teknik Purposive Sampling sehingga diperoleh sampel sebanyak 22 perusahaan dari tahun 2012 - 2016. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen (DPR) berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan hutang (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas (ROE) berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan ROA tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: Kebijakan Dividen (DPR), Kebijakan Hutang (DER), Profitabilitas (ROE), (ROE), Nilai Perusahaan (PER).

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi, yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat. Nilai perusahaan dapat menggambarkan keadaan perusahaan. Dengan baiknya nilai perusahaan maka perusahaan akan dipandang baik oleh para calon investor.

Kebijakan deviden juga bisa dikaitkan dengan nilai perusahaan. Kebijakan dividen

adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan diberikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Dividen merupakan alasan bagi investor dalam menanamkan investasinya, dimana dividen merupakan pengembalian yang akan diterimanya atas investasinya dalam perusahaan. Kebijakan dividen juga menciptakan keseimbangan di antara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa mendatang sehingga memaksimalkan harga saham perusahaan.

Kebijakan hutang juga dapat dihubungkan dengan nilai perusahaan. Kebijakan hutang merupakan kebijakan perusahaan tentang seberapa jauh sebuah perusahaan menggunakan pendanaan hutang. Dengan adanya hutang, semakin tinggi proporsi

hutang maka semakin tinggi harga saham perusahaan tersebut. Kebijakan hutang perlu dikelola karena yang terlampau tinggi dapat menurunkan nilai perusahaan. Penggunaan hutang sangat sensitif pengaruhnya terhadap perubahan naik atau turunnya nilai perusahaan. Besarnya hutang yang ditetapkan oleh perusahaan akan mempengaruhi nilai perusahaan itu sendiri.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset dan modal tertentu. Suatu perusahaan untuk dapat melangsungkan aktivitas operasinya, haruslah berada dalam keadaan yang menguntungkan/profitable. Tanpa adanya keuntungan akan sulit bagi perusahaan untuk menarik modal dari luar. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi akan diminati sahamnya oleh investor. Sehingga, dengan demikian profitabilitas dapat mempengaruhi nilai perusahaan

KAJIAN LITERATUR

Nilai Perusahaan

Pengertian nilai perusahaan dicerminkan pada kekuatan tawar menawar saham. Apabila perusahaan diperkirakan sebagai perusahaan mempunyai prospek pada masa yang akan datang, maka nilai sahamnya menjadi tinggi. Sebaliknya, apabila perusahaan dinilai kurang memiliki prospek maka harga saham menjadi rendah, Usunariyah (2003:54). Nilai perusahaan dapat diukur dengan Price Earning Ratio (PER). Indikator dari nilai perusahaan adalah harga saham. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi nilai perusahaan.

Kebijakan Dividen

Kebijakan deviden sering dianggap sebagai signal bagi investor dalam menilai baik buruknya perusahaan, hal ini disebabkan karena kebijakan deviden dapat membawa pengaruh terhadap harga saham perusahaan. Pandangan mengenai pengaruh kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan.

Jika manajer memiliki keyakinan bahwa prospek perusahaan baik, dan karenanya ingin agar harga saham meningkat, manajer tersebut tentunya ingin mengkomunikasikan hal

tersebut kepada para investor. Manajer bisa menggunakan utang yang lebih banyak, yang nantinya berperan sebagai sinyal yang lebih terpercaya. Ini karena perusahaan yang meningkatkan utang bisa dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Investor diharapkan akan menangkap sinyal tersebut, sinyal yang mengindikasikan bahwa perusahaan mempunyai prospek yang prospektif di masa depan. Jadi, kita dapat menyimpulkan dari penjelasan diatas bahwasanya hutang merupakan tanda atau signal positif dari perusahaan. Brigham dan Houston, (2009) menyatakan semakin tinggi proporsi hutang maka semakin tinggi harga saham, namun pada titik tertentu peningkatan hutang akan menurunkan nilai perusahaan karena manfaat yang diperoleh dari penggunaan hutang lebih kecil dari pada biaya yang ditimbulkannya.

Profitabilitas

Ukuran profitabilitas dapat berbagai macam seperti: laba operasi, laba bersih, tingkat pengembalian investasi atau aktiva, dan tingkat pengembalian ekuitas pemilik. Angg (1997) mengungkapkan bahwa rasio profitabilitas atau rasio rentabilitas menunjukkan keberhasilan dalam menghasilkan keuntungan.

ROE sebagai salah satu rasio profitabilitas merupakan indikator yang sangat penting bagi para investor. ROE dibutuhkan investor untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba bersih yang berkaitan dengan dividen. Pemilihan ROE sebagai proksi dari profitabilitas adalah karena dalam ROE ditunjukkan, semakin tinggi ROE menunjukkan semakin efisien perusahaan dalam menggunakan modal sendiri untuk menghasilkan laba investor yang ditanam pada perusahaan (Horne dan John,2005).

Naiknya rasio ROE dari tahun ke tahun pada perusahaan berarti terjadi adanya kenaikan laba bersih dari perusahaan yang bersangkutan. Naiknya laba bersih dapat dijadikan salah satu indikasi bahwa nilai perusahaan juga naik karena naiknya laba bersih sebuah perusahaan yang bersangkutan

akan menyebabkan harga saham yang berarti juga kenaikan dalam nilai perusahaan.

Selain Profitabilitas dihitung dengan ROE dapat juga dengan menggunakan ROA. Profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. Semakin besar keuntungan yang diperoleh semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividennya, dan hal ini berdampak pada kenaikan nilai perusahaan. Dengan rasio profitabilitas yang tinggi yang dimiliki sebuah perusahaan akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya diperusahaan.

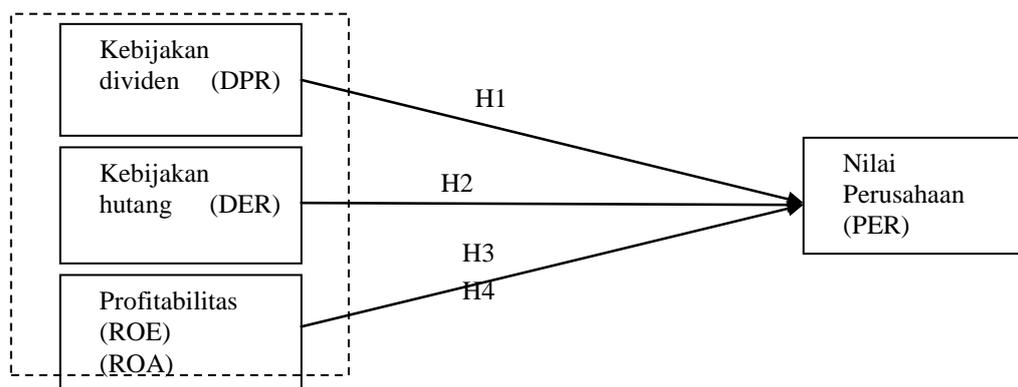
Penelitian Terdahulu

Terdapat penelitian terdahulu yang telah dilakukan yang menguji tentang nilai perusahaan yang dihubungkan dengan berbagai variabel independen. Taswan (2003), meneliti analiais pengaruh insider ownership, kebijakan hutang dan dividen terhadap nilai perusahaan serta faktor-faktor yang mempengaruhinya. Nilai perusahaan menggunakan proksi PBV. Hasil dari penelitian ini menunjukkan kebijakan hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Kebijakan dividen yang berpengaruh negatif dan signifikan

terhadap nilai perusahaan. Dividen yang lebih rendah ternyata lebih memberikan nilai perusahaan. Insider ownership yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, yang berarti bahwa semakin besar kepemilikan oleh insider akan menaikkan nilai perusahaan. Kepemilikan insider merupakan insentif bagi peningkatan kinerja perusahaan, para investor memandang proporsi kepemilikan saham sebagai sinyal yang baik. Peningkatan insider ownership ini mendapat dukungan dari peningkatan hutang dan penurunan dividen.

Titin Herawati (2011) melakukan penelitian mengenai pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang dan Profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Model regresi yang digunakan adalah regresi linier berganda dan hasil penelitian ini menunjukkan 1) Kebijakan dividen berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, 2) Kebijakan hutang berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, 3) Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Untuk mempermudah pemahaman tentang pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, maka dapat digambarkan sebagai berikut ini:

Kerangka Pemikiran



Gambar 1: Kerangka Pemikiran

PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen dapat dilihat dari nilai Dividen Payout Ratio (DPR) yang merupakan bagian dari laba bersih perusahaan yang dibagikan sebagai dividen. Berdasarkan Theory Bird In The hand Besarnya dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham akan menjadi daya tarik bagi pemegang saham karena sebagian investor cenderung lebih menyukai dividen dibandingkan dengan Capital Gain karena dividen bersifat lebih pasti. Banyaknya investor yang berinvestasi diperusahaan dapat menyebabkan meningkatnya harga saham sehingga dengan meningkatnya harga saham akan meningkatkan nilai perusahaan itu sendiri. Maka dalam hal ini kebijakan dividen yang ditetapkan oleh perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Dengan memperhatikan uraian di atas maka dapat dirumuskan:

H₁: Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan hutang dapat dilihat dari nilai Dividen Debt to Equity Ratio (DER) yang berkaitan dengan struktur modal karena hutang merupakan salah satu komposisi dalam struktur modal. Perusahaan dinilai berisiko apabila memiliki porsi hutang yang besar dalam struktur modal dan tidak banyak investor yang ingin menanamkan investasinya. Penggunaan hutang yang terlampau tinggi juga akan meningkatkan risiko perusahaan, dimana biaya ekuitas akan meningkat yang selanjutnya akan menurunkan harga saham, yang berarti menurunkan nilai perusahaan, dengan demikian peningkatan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan, namun pada titik tertentu akan dapat menurunkan nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas maka dapat dirumuskan hipotesa kedua:

H₂: Kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Pengaruh profitabilitas (ROE) terhadap nilai perusahaan

Profitabilitas dapat dihitung dengan ROE (return on equity). ROE mencerminkan tingkat hasil pengembalian investasi bagi pemegang saham. Profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. Dengan rasio profitabilitas yang tinggi yang dimiliki sebuah perusahaan akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya diperusahaan. Tingginya minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan dengan ROE yang tinggi akan meningkatkan harga saham (Kim et al,1999; dan Kusumawati, 2005). Maka, akan terjadi hubungan positif antara profitabilitas dengan harga saham dimana tingginya harga saham akan mempengaruhi nilai perusahaan. Semakin tingginya profitabilitas perusahaan juga akan meningkatkan laba per lembar saham (EPS atau earning per share) perusahaan.. Dengan melihat uraian di atas maka dapat dirumuskan hipotesa ketiga:

H₃: Profitabilitas (ROE) berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Pengaruh profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan

Selain Profitabilitas dihitung dengan ROE dapat juga dengan menggunakan ROA. Profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. Semakin besar keuntungan yang diperoleh semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividennya, dan hal ini berdampak pada kenaikan nilai perusahaan. Dengan rasio profitabilitas yang tinggi yang dimiliki sebuah perusahaan akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya diperusahaan.

H₄: Profitabilitas (ROA) berpengaruh terhadap nilai perusahaan

METODA PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang go public yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012 sampai dengan tahun 2016. Metode penentuan sampel yang digunakan adalah purposive sampling. Teknik purposive sampling merupakan salah satu teknik pengambilan sampel dipilih secara tidak acak yang informasinya diperoleh berdasarkan pertimbangan tertentu dan umumnya disesuaikan dengan tujuan atau masalah penelitian. Penentuan sampel harus memiliki kriteria dan melalui tahapan sebagai berikut: 1) Perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI tahun 2012 sampai dengan tahun 2016. 2) Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan yang telah diaudit dengan menggunakan tahun buku yang berakhir pada tanggal 31 Desember. 3) Perusahaan yang datanya secara lengkap sesuai dengan informasi yang diperlukan, yaitu Dividend Payout Ratio (DPR), Debt to Equity Ratio (DER), (ROE), (ROA), dan (PER). 4) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dan membagikan dividen selama lima tahun berturut-turut yaitu pada tahun 2012 sampai dengan tahun 2016. 5) Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, data yang diperoleh dari sumber-sumber yang berhubungan dengan penelitian. Data yang dibutuhkan dalam penelitian ini diperoleh dari Indonesia Capital Market Directory (ICMD).

Definisi Operasional Variabel Penelitian

Pada penelitian ini terdapat tiga variabel independen, satu variabel dependen dan satu variabel kontrol. Berikut merupakan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu:

Variabel Independen

Variabel bebas (independent variable) merupakan variabel stimulus atau variabel yang mempengaruhi variabel lain, Jonathan Sarwono (2010:38). Pada penelitian ini, variabel independen yang digunakan adalah

kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan profitabilitas.

Kebijakan Dividen. Proxy dari kebijakan dividen yang dipilih untuk penelitian ini adalah Dividend Payout Ratio (DPR), dengan alasan bahwa, DPR lebih dapat menggambarkan perilaku oportunistik manajerial yaitu dengan melihat berapa besar keuntungan yang dibagikan kepada shareholders sebagai dividen dan berapa yang disimpan di perusahaan. Rumus dividend payout ratio adalah sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Dividen Tunai Persaham}}{\text{Laba Persaham}}$$

Kebijakan Hutang. Proksi dari kebijakan hutang pada penelitian ini adalah Debt to Equity Ratio (DER). Tujuan dari rasio ini adalah untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar hutang-hutang yang dimilikinya dengan modal atau ekuitas yang ada. Rumus debt to equity ratio adalah sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Ekuitas Pemegang Saham}}$$

Profitabilitas. Rasio profitabilitas menghitung kemampuan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan. Dalam penelitian ini digunakan proxy Return on Equity (ROE) untuk mengukur profitabilitas perusahaan. Rasio ROE adalah rasio laba bersih terhadap ekuitas saham biasa, yang mengukur tingkat pengembalian atas investasi dari pemegang saham biasa. Rumus ROE dapat dihitung sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Earning After Interest and Tax}}{\text{Equity}}$$

Return on Investment (ROA). Menurut Saidi (2004) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Para investor menanamkan saham pada perusahaan adalah untuk mendapatkan return. Semakin tinggi kemampuan perusahaan memperoleh laba, maka semakin besar return yang diharapkan investor, sehingga menjadikan nilai perusahaan jauh lebih baik.

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih (EAT)}}{\text{Total Asset}}$$

Variabel Dependen

Variabel dependen adalah variabel yang variabilitasnya diamati dan diukur untuk menentukan pengaruh yang disebabkan oleh variabel bebas. Dalam penelitian ini variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan.

Nilai Perusahaan. Nilai perusahaan publik ditentukan oleh pasar saham. Nilai perusahaan yang sahamnya tidak diperdagangkan kepada publik juga sangat dipengaruhi oleh pasar yang sama. Nilai perusahaan pada penelitian ini diukur dengan menggunakan rasio PER. Rasio PER dapat dihitung dengan rumus:

$$PER = \frac{\text{Harga Pasar Perlembar Saham}}{\text{Laba Persaham}}$$

Metode Analisis Data

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif mempunyai tujuan untuk mengetahui gambaran umum dari semua variabel yang digunakan dalam penelitian ini, dengan cara melihat tabel statistik deskriptif yang menunjukkan hasil pengukuran mean, nilai minimal dan maksimal, serta standar deviasi semua variabel tersebut.

Pengujian Asumsi Klasik

Penggunaan uji asumsi klasik bertujuan untuk mengetahui dan menguji kelayakan atas model regresi yang digunakan pada penelitian ini. Tujuan lainnya untuk memastikan bahwa di dalam model regresi yang digunakan mempunyai data yang terdistribusikan secara normal, bebas dari autokorelasi, serta heterokedistisitas.

Analisis Regresi Linier Berganda

Metode analisis untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang,

dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan persamaan Multiple Regression (regresi linier berganda). Pada penelitian ini, data diolah menggunakan software komputer yaitu program excel dan SPSS (Statistical Package for Social Science) versi 16,0 (Ghozali, 2009). Hasil dari analisis regresi adalah berupa koefisien untuk masing-masing variabel independen. Persamaan regresi linier berganda dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$PER = \alpha + \beta_1 DPR + \beta_2 DER + \beta_3 ROE + \beta_4 ROA + e$$

Keterangan:

PER = Price Earning Ratio

A = Konstanta

DPR = Kebijakan dividen

DER = Kebijakan hutang

ROE = Profitabilitas

ROA = Profitabilitas

e = error term, diasumsikan 0

Langkah selanjutnya adalah teknik pengujian hipotesis yang digunakan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh dari variabel independen terhadap nilai perusahaan dilakukan pengujian secara parsial dan pengujian secara simultan serta analisis koefisien determinasi.

Uji Koefisien Determinasi (R²). Koefisien determinasi mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2012:97). Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R² yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

Uji Statistik t (parsial). Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2012:98). Pengujian secara parsial menggunakan uji t (pengujian signifikansi secara parsial).

HASIL PENELITIAN

Deskripsi Obyek Penelitian

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2012-2016. Berdasarkan kriteria sampel diperoleh sampel sebanyak 22

perusahaan selama periode yang telah ditentukan.

Statistika deskriptif digunakan untuk menunjukkan bahwa jumlah data yang digunakan dalam penelitian ini dapat menunjukkan nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata, serta standar deviasi dari masing-masing variabel. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini meliputi: DPR, DER, ROE, ROA dan PER. Hasil olah data deskriptif dapat dilihat pada tabel sebagai berikut:

Tabel 1
Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DPR	110	.01	1.50	.4573	.33241
DER	110	.15	3.56	.8813	.70919
ROE	110	.00	191.24	26.8431	35.54472
PER	110	2.44	70.80	20.8675	13.22357
ROA	110	-107.39	65.71	8.2124	14.91720
Valid N (listwise)					

Sumber: Data diolah 2017

Uji Normalitas

Uji ini adalah untuk menguji apakah pengamatan berdistribusi secara normal atau tidak, uji ini menggunakan *kolmogorov*

smirnov. Hasil uji Normalitas dapat dilihat pada tabel 2 dibawah ini. Berdasarkan Tabel 2 dapat diketahui nilai *asympt.sig* sebesar 0,024 < 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi tidak normal.

Tabel 2.
Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		110
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	11.18157916
	Absolute	.142
Most Extreme Differences	Positive	.142
	Negative	-.109
Kolmogorov-Smirnov Z		1.486
Asymp. Sig. (2-tailed)		.024

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Uji Autokorelasi

Hasil uji Autokorelasi dapat dilihat pada tabel 3. Berdasarkan tabel 3, dapat

diketahui bahwa nilai DW adalah sebesar 1,516. < 2,24. Dengan demikian demikian model yang diajukan dalam penelitian tidak terjadi Autokorelasi.

Table 3
Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted Square	RStd. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.534 ^a	.285	.258	11.39257	1.516

Sumber: Data diolah, 2017

Dalam penelitian ini, dalam menganalisis regresi linear berganda penulis menggunakan seri program statistik SPSS. SPSS adalah suatu program *software* komputer

yang digunakan untuk mengolah data baik parametrik maupun nonparametrik, seperti ditunjukkan pada Tabel 4.

Tabel 4
Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Variabel	B	beta	t hitung	Sig t	Keterangan
(Constant)	9.488				
DPR	14.507	.365	4.305	.000	Signifikan
DER	1.408	.075	.849	.398	Tidak Signifikan
ROE	.089	.240	2.643	.009	Signifikan
ROA	.140	.158	1.903	.060	Tidak Signifikan
Sig F	0.000				
R square	0.285				

Sumber: Data yang diolah, 2017

Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan . Hasil pengujian menunjukkan bahwa terdapat nilai signifikan sebesar 0,000 ($0,000 < 0,05$). Hasil tersebut dapat membuktikan bahwa ada pengaruh variabel kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian menunjukkan bahwa terdapat nilai signifikan sebesar 0.398 ($0,398 > 0,05$). Hasil tersebut dapat membuktikan bahwa tidak ada pengaruh variabel kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan ROE. Hasil pengujian menunjukkan bahwa signifikansi ROE sebesar 0,009 ($0,009 < 0,05$). Hasil tersebut dapat membuktikan bahwa ada pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan ROA. Hasil pengujian menunjukkan bahwa signifikansi ROA sebesar 0,06 ($0,06 > 0,05$). Hasil tersebut dapat membuktikan bahwa tidak ada pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

PEMBAHASAN

Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan

Kebijakan dividen menyangkut tentang masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham. Kebijakan yang berhubungan dengan pembayaran dividen oleh pihak perusahaan, berupa penentuan besarnya dividen yang akan dibagikan dan besarnya saldo laba yang ditahan untuk kepentingan perusahaan Laba tersebut bisa dibagi sebagai dividen atau ditahan untuk diinvestasikan

kembali. Penentuan berapa besar bagian laba bersih perusahaan yang akan dibagikan sebagai dividen, merupakan kebijakan manajemen perusahaan, dan akan mempengaruhi nilai perusahaan dan harga pasar saham. Kebijakan dividen dengan dividend payout ratio (DPR) menunjukkan semakin besar dividen yang dibayarkan berarti perusahaan memutuskan untuk menahan laba dalam jumlah yang sedikit yang menyebabkan semakin sedikit dana yang tersedia bagi perusahaan untuk melakukan investasi tingkat nilai yang diharapkan di masa mendatang menjadi semakin rendah dan hal tersebut bisa memberi tekanan pada harga saham, begitupula sebaliknya.

Berdasarkan hasil penelitian, dapat diketahui bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dimana tinggi rendahnya dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham, berkaitan dengan tinggi rendahnya nilai perusahaan. Kebijakan dividen merupakan hak pemegang saham untuk mendapatkan sebagian dari keuntungan perusahaan. Pembayaran dividen juga akan dapat mengurangi peluang investasi, dan kenyataannya investor lebih menyukai capital gain daripada dividen karena pajak capital gain lebih kecil daripada pajak dividen.

Menurut irrelevant theory yang dikemukakan oleh Modigliani dan Miller (1961) dalam Husnan (2010:331) yang berpendapat bahwa kebijakan dividen perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan maupun biaya modal, namun nilai perusahaan tergantung pada kebijakan nilai investasi asetya. Namun dalam penelitian ini kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan price earning ratio.

Pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa ada variabel kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap terhadap nilai perusahaan. Bila ada pajak penghasilan perusahaan maka penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan karena biaya bunga hutang adalah biaya yang mengurangi pembayaran pajak. Jensen (1986) menyatakan bahwa dengan adanya hutang dapat digunakan

untuk mengendalikan penggunaan free cash flow secara berlebihan oleh manajemen, dengan demikian menghindari investasi yang sia-sia, dengan demikian akan meningkatkan nilai perusahaan. Peningkatan nilai tersebut dikaitkan dengan harga saham dan penurunan hutang akan menurunkan harga saham (Masulis, 1988).

Pemilihan penggunaan hutang dari pada penerbitan ekuitas sebagai sumber pendanaan tergantung keputusan masing-masing perusahaan. Tingkat hutang perusahaan akan mempengaruhi kegiatan operasi yang dijalankan perusahaan. Kebijakan hutang dengan Debt to Equity Ratio (DER) menunjukkan semakin rendah DER perusahaan maka perusahaan dapat mengalokasikan laba yang didapat dengan menggunakannya sebagai dana untuk operasional perusahaan atau membagikan dividen kepada pemegang saham, dan sebaliknya.

Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan (ROE)

Hasil pengujian menunjukkan bahwa ada pengaruh ROE terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas adalah tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Keuntungan yang layak dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan setelah bunga dan pajak. Semakin besar keuntungan yang diperoleh semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividennya. Para manajer tidak hanya mendapatkan dividen yang tapi juga akan memperoleh power yang lebih besar dalam menentukan kebijakan perusahaan. Dengan demikian semakin besar dividen akan semakin menghemat biaya modal, disisi lain para manajer menjadi meningkat powernya bahkan bisa meningkatkan kepemilikannya akibat penerimaan dividen sebagai hasil keuntungan yang tinggi. Oleh karena itu profitabilitas menjadi pertimbangan penting bagi investor dalam keputusan investasi.

Profitabilitas dapat dihitung dengan ROE (return on equity). ROE mencerminkan tingkat hasil pengembalian investasi bagi pemegang saham. Profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. Dengan rasio profitabilitas

yang tinggi yang dimiliki sebuah perusahaan akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya diperusahaan. Tingginya minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan dengan ROE yang tinggi akan meningkatkan harga saham (Kusumawati: 2005).

Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan (ROA)

Hasil pengujian menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh ROA terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Angg (1997) menyatakan bahwa rasio profitabilitas menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Profitabilitas merupakan salah satu yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Dengan banyaknya investor yang membeli saham perusahaan maka akan menaikkan harga saham perusahaan tersebut sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan dan juga penelitian ini yang dilakukan oleh Ghozali (2011) dalam penelitiannya meneliti tentang pengaruh profitabilitas terhadap Nilai

Perusahaan pada perusahaan properti yang listing di Bursa Efek Indonesia, dengan hasil penelitian bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Dari hasil penelitian yang telah diuji diatas maka penulis menarik kesimpulan sebagai berikut. Pertama, kebijakan deviden (DPR) dan Profitabilitas (ROE) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PER). Kedua, kebijakan Hutang (DER) dan Profitabilitas (ROA) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Saran

Penelitian selanjutnya perlu memperbanyak variabel dan meningkatkan sampel serta kemungkinan dikhususkan pada perusahaan jasa saja atau manufaktur saja.

DAFTAR REFERENSI

- Ahmad Rodoni dan Herni Ali. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Mitra Wacana Media. 2010.
- Anwar Hidayat, 2014. "Penjelasan Metode Analisis Regresi Data Panel", 2 November 2014. <https://www.statistikan.com/2014/11/regresi-data-panel.html>.
- Ferdian Fadly, 2012. "Estimasi Model Regresi dengan Menggunakan Data Panel", Maret 2012. <http://ferdifadly.blogspot.co.id/2012/03/v-behaviorurldefaultvmlo.html>.
- Himatul Ulya. 2014. "Analisis Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Kinerja Perusahaan Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Tahun 2009-2011". Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Dian Nuswantoro Semarang. <https://www.google.co.id/>
- Imam Ghozali. 2001. "Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 19". Semarang. <https://www.google.co.id/>
- Muhyarsyah. 2007. "Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis*, 7 (2): <https://www.google.co.id/>
- Oktaviani, Weri Ningsih. 2008. "Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Leverage Keuangan Sebagai Variabel Intervening". *Skripsi*, Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Bung Hatta. <https://www.google.co.id/>
- Titin Herawati. 2011. "Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan". Universitas Negeri Padang. <https://www.google.co.id/>
- Usunariah. 2003. *Pengantar Pasar Modal*. UPP MPP YKPN, Yogyakarta