

PENGARUH PROFITABILITAS, KEBIJAKAN DIVIDEN DAN KEPUTUSAN PENDANAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Achmad Maksum Abadi
Achmadmaksum48@gmail.com
Suwardi Bambang Hermanto

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research was aimed to examine the influence of profitability, dividend policy, and funding decision to company value. The variable of profitability was a proxy for the indicator of return on asset (ROA). Then, the dividend policy was a proxy for dividend payout ratio (DPR). While the funding decision was proxy whit book debt to equity ratio (BDE) meanwhile the independency of firm value was proxy for price to book value (PBV). Moreover, this research used secondary data of annual financial statement and used purposive sampling method to 96 financial statements data from 39 consumer goods companies which were listed in IDX in 2013-2016 periods. The result of multiple linear regressions research showed that profitability, dividend policy, and funding decision had positively influenced to the firm value, with adjusted R square was 63.9%, and the rest was 36.1% that had been influenced by other factors.

Keywords: firm value, return on asset, dividend payout ratio, book debt to equity ratio.

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini untuk menguji pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen dan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan. Variabel profitabilitas diproksikan dengan indikator *return on asset* (ROA), kebijakan dividen diproksikan dengan *dividend payout ratio* (DPR) dan keputusan pendanaan diproksikan dengan *book debt to equity ratio* (BDE) sedangkan independensi nilai perusahaan diproksikan dengan *price to book value* (PBV). Penelitian ini menggunakan data sekunder laporan keuangan tahunan dan menggunakan metode *purposive sampling* terhadap 96 data laporan keuangan dari 39 perusahaan *consumer goods industry* yang terdaftar di BEI tahun 2013-2016. Hasil penelitian regresi linier berganda menunjukkan bahwa profitabilitas, kebijakan dividen dan keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dengan *adjusted R square* sebesar 63,9%, atau sisanya 36,1% dipengaruhi oleh faktor lain.

Kata kunci: nilai perusahaan, *return on asset*, *dividend payout ratio*, *book debt to equity ratio*

PENDAHULUAN

Salah satu cara yang dapat dilakukan untuk mengetahui kondisi perusahaan di masa yang akan datang adalah melalui peramalan yang akurat. Atas dasar gambaran yang diperoleh dari pihak manajemen, perusahaan diharapkan dapat lebih meningkatkan kinerjanya melalui perencanaan yang baik, yang berkaitan dengan penciptaan peluang bisnis maupun pengaturan pola investasi. Persaingan perusahaan yang begitu kompetitif, harus didukung dengan penyajian laporan keuangan yang rapi. Ditinjau dari sudut pandang manajemen, laporan keuangan merupakan media bagi mereka untuk mengkomunikasikan informasi keuangan perusahaan yang dikelolanya kepada pihak-pihak yang berkepentingan dalam membuat analisa ekonomi dan peramalan untuk masa yang akan datang maupun dalam membuat keputusan yang rasional. Laporan keuangan dapat memperlihatkan kinerja keuangan suatu perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan. Nilai perusahaan mencerminkan aset yang dimiliki oleh perusahaan. Nilai perusahaan dapat dinilai dari harga sahamnya yang stabil dan mengalami kenaikan dalam jangka panjang. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Semakin tinggi nilai perusahaan mengindikasikan kemakmuran pemegang saham. Kustini (2013) menjelaskan bahwa harga saham di pasar modal terbentuk berdasarkan kesepakatan antara permintaan dan

penawaran investor, sehingga harga saham merupakan *fair price* yang dapat dijadikan sebagai proksi nilai perusahaan. *Enterprise Value* (EV) atau dikenal juga sebagai *firm value* (nilai perusahaan) merupakan konsep penting bagi investor, karena merupakan indikator bagi pasar menilai perusahaan secara keseluruhan. Peningkatan nilai perusahaan salah satunya dipengaruhi oleh kinerja keuangan, terutama pada profitabilitas (Rahayu, 2010). Pesatnya perkembangan Bursa Efek Indonesia saat ini tidak dapat dipisahkan dari peran investor yang melakukan transaksi di Bursa Efek Indonesia. Sebelum seorang investor akan memutuskan akan menginvestasikan dananya di pasar modal (dengan membeli sekuritas yang diperdagangkan di bursa) ada kegiatan terpenting yang perlu untuk dilakukan, yaitu penilaian dengan cermat terhadap emiten. Sistem perdagangan di bursa dapat dipercaya, serta tidak ada pihak lain yang memanipulasi informasi dalam perdagangan tersebut. Tanpa keyakinan tersebut, pemodal tentunya tidak akan bersedia membeli sekuritas yang ditawarkan perusahaan (atau diperjual-belikan di bursa). Indikator kepercayaan pemodal akan pasar modal dan instrumen-instrumen keuangannya, dicerminkan antara lain oleh dana masyarakat yang dihimpun di pasar modal.

Nilai perusahaan ditentukan oleh profitabilitas perusahaan. Profitabilitas merupakan suatu indikator kinerja yang dilakukan oleh manajemen perusahaan dalam mengelola kekayaan perusahaan yang ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan perusahaan. Laba yang dihasilkan perusahaan berasal dari penjualan dan keputusan investasi yang dilakukan perusahaan. Salah satu ukuran kinerja perusahaan yang sering digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan adalah laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang bagus sehingga investor akan merespon positif dan nilai perusahaan akan meningkat (Sujoko dan Soebiantoro, 2007). Menurut Septia (2015), dalam melakukan investasi, investor akan mempertimbangkan profit dari perusahaan mana yang akan memberikan return tinggi. Profitabilitas memberikan nilai yang objektif mengenai nilai investasi pada sebuah perusahaan. Oleh karena itu profit sebuah perusahaan merupakan harapan bagi investor, tetapi investor juga harus berhati-hati dalam menentukan keputusan investasi karena jika tidak tepat, investor tidak hanya kehilangan return tetapi semua modal awal yang diinvestasikannya juga akan hilang.

Nilai perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan membayar dividen. Ada saatnya dividen tersebut tidak dibagikan oleh perusahaan karena perusahaan merasa perlu untuk menginvestasikan kembali laba yang diperolehnya. Besarnya dividen tersebut dapat mempengaruhi harga saham. Apabila dividen yang dibayar tinggi, maka harga saham cenderung tinggi sehingga nilai perusahaan juga tinggi dan jika dividen dibayarkan kepada pemegang saham kecil maka harga saham perusahaan yang membagikannya tersebut juga rendah. Kemampuan sebuah perusahaan membayar dividen erat hubungannya dengan kemampuan perusahaan memperoleh laba. Jika perusahaan memperoleh laba yang tinggi, maka kemampuan perusahaan akan membayarkan dividen juga tinggi. Dengan dividen yang besar akan meningkatkan nilai perusahaan (Mahendra, 2012).

Keputusan pendanaan atau keputusan mengenai struktur modal merupakan masalah yang penting bagi perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek langsung terhadap posisi finansial perusahaan yang pada akhirnya akan mempengaruhi nilai perusahaan. Kesalahan dalam menentukan struktur modal akan berdampak luas terutama apabila perusahaan terlalu besar dalam menggunakan hutang, sehingga beban tetap yang harus ditanggung perusahaan semakin besar pula. Hal ini juga berarti akan meningkatkan risiko finansial, yaitu risiko saat perusahaan tidak dapat membayar beban bunga atau angsuran-angsuran hutangnya. Keputusan pendanaan yang diambil dengan tidak cermat akan menimbulkan gangguan-gangguan finansial yang akan menimbulkan penurunan profitabilitas perusahaan dan pada akhirnya berdampak pada penurunan nilai perusahaan (Dewi dan Wirajaya, 2013).

TINJAUAN TEORITIS

Teori sinyal

Teori ini menjelaskan tentang tindakan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan yang memberikan informasi kepada investor tentang bagaimana manajemen menilai prospek suatu perusahaan. Brigham dan Houston, (2013: 184) mengasumsikan bahwa investor dan manajer memiliki kesamaan informasi mengenai prospek suatu perusahaan. Selain itu teori sinyal menjelaskan tentang bagaimana manajer memberikan sinyal kepada investor untuk mengurangi asimetri informasi melalui laporan keuangan. Teori sinyal menjelaskan tentang bagaimana manajer memberikan sinyal kepada investor untuk mengurangi asimetri informasi melalui laporan keuangan. Teori sinyal memiliki pengaruh yang penting terhadap struktur modal yang optimal, sehingga muncul dua perspektif manajer yaitu prospek perusahaan akan menguntungkan dan tidak menguntungkan. Teori sinyal dapat disimpulkan sebagai teori yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, karena teori ini memberikan informasi mengenai kondisi perusahaan melalui laporan keuangan untuk mengurangi perbedaan informasi. Ketika struktur modal perusahaan terdiri dari utang yang sangat tinggi, maka investor dapat menganalisis bagaimana kondisi suatu perusahaan, sehingga investor dapat mengambil keputusan untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut atau tidak, sesuai dengan preferensi investor terhadap *return* dan risiko investasi yang akan ditanggung. Teori sinyal berhubungan pula dengan dividen dan profitabilitas. Ketika perusahaan akan membagikan dividen kepada pemegang saham, ini merupakan sinyal positif yang dapat dimanfaatkan investor untuk melakukan keputusan berinvestasi di suatu perusahaan. Pembagian dividen, merupakan sinyal yang baik karena investor berekspektasi bahwa profitabilitas perusahaan dan kinerja perusahaan semakin baik. Sinyal tersebut dapat meningkatkan investasi sehingga akan mempengaruhi nilai perusahaan tersebut.

Pecking Order Theory

Asumsi *Pecking Order Theory* adalah: 1) Perusahaan lebih menyukai pendanaan internal. 2) Perusahaan berusaha menyesuaikan rasio pembagian dividen dengan kesempatan investasi, dan berupaya untuk tidak melakukan perubahan pembayaran dividen yang terlalu besar. 3) Pembayaran dividen yang cenderung konstan dan fluktuasi laba yang diperoleh mengakibatkan dana internal kadang berlebih ataupun kurang untuk berinvestasi. 4) Apabila pendanaan eksternal diperlukan, perusahaan akan memilih menerbitkan sekuritas yang paling aman, dimulai penerbitan obligasi, Obligasi yang dapat dikonversikan menjadi modal sendiri, dan akhirnya menerbitkan saham baru. Didalam *pecking order theory* menyatakan bahwa permasalahan utama keputusan pendanaan perusahaan adalah informasi yang tidak simetris (asimetri informasi) diantara manajer dan investor mengenai kondisi internal perusahaan, serta argumentasi bahwa manajer berpihak kepada pemegang saham lama. Kedua permasalahan tersebut menyebabkan perusahaan memiliki hierarki pendanaan yang dimulai dari arus kas internal, hutang, kemudian saham (Myers, 1984).

Hubungan Profitabilitas dengan Nilai Perusahaan

Pada penelitian ini profitabilitas di proksikan oleh (*Return On Asset*) ROA. ROA menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan labah setelah pajak dengan menggunakan aset yang dimiliki oleh perusahaan. Rasio ini penting bagi pihak pemegang saham yaitu untuk mengetahui seberapa efektif perusahaan dalam menggunakan asetnya dalam menghasilkan pendapatan. Semakin besar nilai ROA maka semakin baik kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, dengan kata lain semakin tinggi ROA maka semakin tinggi pula profitabilitas. Semakin tingginya profitabilitas perusahaan juga akan micu meningkatnya laba per lembar saham perusahaan. Adanya peningkatan tersebut akan membuat investor tertarik untuk menanamkan modalnya dengan membeli saham

perusahaan. Dengan banyaknya investor yang membeli saham perusahaan maka akan meningkatkan harga saham perusahaan tersebut sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan.

Hubungan Kebijakan Dividen dengan Nilai Perusahaan

Pada penelitian ini kebijakan dividen di proksikan oleh *dividen payout ratio* (DPR). Menurut Riyanto (2001), mengemukakan bahwa *dividen payout ratio* adalah persentase pendapatan yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai dividen kas. Hal ini dapat diartikan bahwa semakin tinggi *dividend payout ratio* yang ditetapkan oleh perusahaan, maka semakin kecil dana yang tersedia untuk ditanamkan oleh perusahaan.

Hubungan Keputusan Pendanaan dengan Nilai Perusahaan

Penggunaan utang jangka pendek sebagai sumber pembiayaan untuk investasi yang bersifat jangka panjang relatif tidak menguntungkan bagi perusahaan walaupun utang jangka pendek memiliki resiko yang relatif lebih rendah dibandingkan dengan jangka panjang. Perputaran aktiva hasil investasi tersebut lebih lama menghasilkan return yang dapat menutup utang yang jatuh temponya pendek. Utang jangka pendek hanya digunakan untuk sebagai modal kerja (*working capital*) perusahaan sedangkan untuk investasi jangka panjang sebaiknya menggunakan komponen sumber pembiayaan yang bersifat jangka panjang, seperti obligasi. Menurut Brigham dan Houston (2007), 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. Sesuai dengan pandangan yang dikemukakan pada *Pecking Order Theory* menetapkan suatu urutan keputusan pendanaan dimana para manajer pertama kali akan memilih untuk menggunakan laba ditahan, hutang dan penerbitan saham sebagai pilihan terakhir (Hanafi, 2003).

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi pendanaan (*financing*) dan manajemen asset (Susanti, 2010). Secara umum banyak metode dan teknik yang telah dikembangkan dalam penilaian perusahaan, di antaranya adalah : 1) Pendekatan laba antara lain metode rasio tingkat laba atau *price earning ratio* (PER), metode kapitalisasi proyeksi laba. 2) Pendekatan arus kas antara lain metode diskonto arus kas. 3) Pendekatan dividen antara lain metode pertumbuhan dividen. 4) Pendekatan aktiva antara lain metode penilaian aktiva. 5) Pendekatan harga saham. 6) Pendekatan *economic value added* (Suharli, 2007). Indikator-indikator yang mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya adalah: 1) PER yaitu rasio yang mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang diperoleh para pemegang saham (Mehendra, 2012), 2) PBV (*Price Book Value*) yaitu rasio yang mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh (Brigham dan Houston, 2007).

Profitabilitas

Profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan manajemen perusahaan (Brigham dan Houston, 2005). Tujuan profitabilitas berkaitan dengan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba yang memuaskan sehingga pemodal dan pemegang saham akan meneruskan untuk menyediakan modal bagi perusahaan. Investor menanamkan saham pada sebuah perusahaan dengan tujuan untuk mendapatkan *return*,

yang terdiri dari *yield* dan *capital gain*. Semakin tinggi kemampuan memperoleh laba, maka semakin besar *return* yang diharapkan investor, sehingga menjadikan nilai perusahaan menjadi lebih baik. ROA merupakan indikator kemampuan sebuah unit usaha untuk memperoleh laba atas sejumlah aset yang dimiliki oleh unit usaha tersebut. *Return On Asset* mengukur kinerja operasi yang menunjukkan sejauh manakah aktiva dikaryakan. Rasio ini mengukur seberapa efektif perusahaan dalam memanfaatkan sumber ekonomi yang ada untuk menghasilkan laba. *Return On Asset* merupakan pengukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan di dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia di dalam perusahaan. ROA digunakan untuk melihat tingkat efisiensi operasi perusahaan secara keseluruhan.

Kebijakan Dividen

Dividen merupakan bagian dari laba bersih yang dibagikan kepada para pemegang saham (pemilik modal sendiri). Kebijakan dividen sering dianggap sebagai *signal* bagi investor dalam menilai baik buruknya perusahaan, hal ini disebabkan karena kebijakan dividen dapat membawa pengaruh terhadap harga saham perusahaan. Aspek penting dari kebijakan dividen adalah menentukan alokasi laba yang sesuai antara pembayaran laba sebagai dividen dengan laba yang ditahan diperusahaan. Sunariyah (2003:118) menyatakan dividen yang dibagikan kepada pemegang saham bisa berupa : 1) Dividen Tunai (*cash dividend*) adalah dividen yang dibayar oleh emiten kepada para pemegang saham secara tunai setiap lembarnya. 2) Dividen Saham (*stock dividend*) merupakan pembayaran dividen dalam bentuk saham yaitu berupa pemberian tambahan saham kepada pemegang saham dalam jumlah yang sebanding dengan saham-saham yang dimiliki. Menurut Suharli (2007), secara umum kebijakan dividen ditempuh perusahaan adalah salah satu dari kebijakan ini, yaitu : 1) Constant dividen pay out ratio terdapat beberapa cara mengatur dividen pay out ratio yang dibagikan secara tetap dalam presentase atau rasio tertentu, yaitu : (a) membayar dengan jumlah presentase yang tetap dari pendapatan tahunan, (b) menentukan dividen yang akan diberikan dalam setahun sama dengan dalam jumlah presentase tetap dari keuntungan tahun sebelumnya, dan (c) menentukan proyeksi pay out ratio untuk jangka waktu panjang. 2) Stable per share dividend Kebijakan yang menetapkan besaran dividen dalam jumlah yang tetap. Kebijakan ini menunjukkan perusahaan untuk mempertahankan laba yang tinggi. Aspek utama kebijakan dividen dapat disimpulkan yaitu bagaimana menentukan alokasi laba yang tepat antara pembayaran dividen dengan penambahan laba ditahan perusahaan. Perusahaan harus menetapkan kebijakan dividen yang dapat memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Apabila perusahaan tidak memperoleh kesempatan investasi yang menguntungkan, lebih baik jika laba perusahaan didistribusikan kepada pemegang saham. Keputusan manajemen tersebut dapat menguntungkan perusahaan karena pemegang saham akan merasa diuntungkan dan akan tetap menanamkan dana investasinya pada perusahaan.

Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan mengindikasikan bagaimana perusahaan membiayai kegiatan operasionalnya atau bagaimana perusahaan membiayai aktivasinya. Keputusan pendanaan bisa bersumber dari utang jangka pendek (*current liabilities*) maupun utang jangka panjang (*long term debt*) dan modal saham perusahaan yang terdiri dari saham preferen (*preferred stock*) dan saham biasa (*common stock*). Keputusan pendanaan dan investasi (baik jangka panjang maupun jangka pendek) tentu saja saling terkait. Jumlah investasi menentukan jumlah pendanaan yang harus diperoleh, dan para investor yang berkontribusi mendanai saat ini mengharapkan pengembalian investasi di masa depan. Dalam memilih sumber pendanaan, apakah bersumber dari dalam atau dari luar perusahaan, *Pecking Order Theory* menetapkan suatu urutan keputusan pendanaan dimana para manajer pertama kali akan

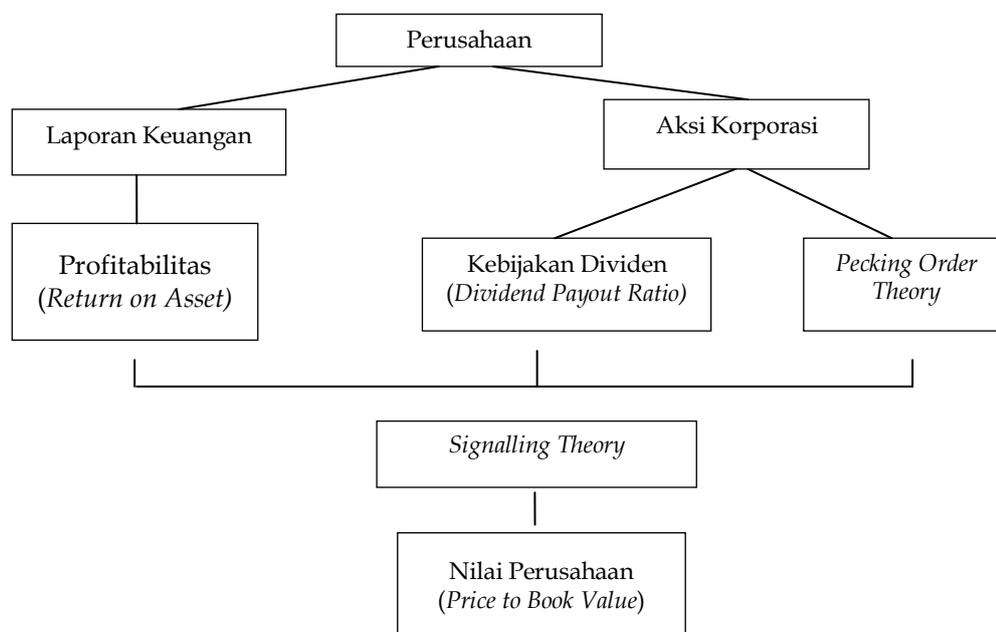
memilih untuk menggunakan laba ditahan, hutang dan penerbitan saham sebagai pilihan terakhir (Hanafi, 2003).

Rerangka Pemikiran

Profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang baik sehingga investor akan merespon positif sinyal tersebut dan nilai perusahaan akan meningkat. Semakin besar nilai ROA maka semakin baik kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, dengan kata lain semakin tinggi ROA maka semakin tinggi pula profitabilitas maka akan meningkatkan harga saham perusahaan tersebut sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan.

Aksi korporasi adalah suatu inisiatif yang dilakukan perusahaan, yang dapat berdampak terhadap kepemilikan saham investor atau harga sahamnya itu sendiri. Hal ini dikaitkan dengan adanya kebijakan dividen dan keputusan pendanaan yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan. Dividen merupakan bagian dari laba bersih yang dibagikan kepada para pemegang saham (pemilik modal sendiri). Dividen bersumber dari *dividend per share* dibagi dengan *earning per share*. Kebijakan dividen sering dianggap sebagai *signal* bagi investor dalam menilai baik buruknya nilai perusahaan, hal ini disebabkan karena kebijakan dividen dapat membawa pengaruh terhadap harga saham perusahaan. Keputusan pendanaan menunjukkan perbandingan antara pembiayaan dan pendanaan melalui hutang dengan pendanaan melalui ekuitas. Perusahaan yang memiliki hutang akan membayar bunga pinjaman yang dapat mengurangi penghasilan kena pajak, yang dapat memberi manfaat bagi pemegang saham. Selain itu, pengguna dana eksternal akan menambah pendapatan perusahaan yang nantinya akan digunakan untuk kegiatan investasi yang menguntungkan bagi perusahaan. Penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan karena biaya bunga hutang adalah biaya yang mengurangi pembayaran pajak. Keputusan pendanaan juga akan sangat mempengaruhi nilai perusahaan.

Dalam hal ini, profitabilitas, kebijakan dividen dan keputusan pendanaan dapat menimbulkan sinyal positif (*good news*) atau sinyal negatif (*bad news*) yang mempengaruhi tinggi rendahnya nilai perusahaan.



Gambar 1
Rerangka Pemikiran

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas merupakan suatu indikator kinerja yang dilakukan manajemen dalam mengelola kekayaan perusahaan yang ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan. Secara garis besar laba yang dihasilkan perusahaan berasal dari penjualan dan investasi yang dilakukan oleh perusahaan. Ulupui (2007) menyatakan bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh *earnings power* dari aset perusahaan. Hasil positif menunjukkan bahwa semakin tinggi *earnings power* semakin efisien perputaran aset dan atau semakin tinggi profit margin yang diperoleh perusahaan. Hal ini akan berdampak pada nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai rasio, maka akan berdampak pada besarnya nilai profit perusahaan. Tinggi rendahnya nilai return yang diterima oleh investor ini, mencerminkan nilai perusahaan. Apabila perusahaan memperoleh keuntungan yang besar pada tahun ini, maka dapat memotivasi investor untuk dapat menanamkan modalnya ke perusahaan. Semakin besar investor yang menanamkan modalnya ke perusahaan, maka dapat meningkatkan harga saham dan jumlah saham setahun setelahnya. Harga saham dan jumlah saham inilah yang dapat meningkatnya nilai perusahaan. Berdasarkan teori dan penelitian tersebut, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

H₁: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Pembagian dividen yang tinggi akan membuat investor tertarik untuk menanamkan modal pada perusahaan tersebut karena berfikir bahwa *earning* yang diperoleh akan cepat mengembaikan modal yang telah ditanam pada suatu perusahaan tersebut. Semakin besar dividen yang dibagikan kepada pemegang saham, maka investor akan banyak yang tertarik. Dengan begitu harga saham akan naik dan hal tersebut juga berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang akan meningkat pula. Penelitian Wijaya (2000) membuktikan bahwa secara empiris teori *the bird in the hand* dari Gordon dan Linter terbukti. Jadi kebijakan dividen memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan membuktikan bahwa *dividend yield* lebih disukai di bandingkan *capital gain*, sehingga untuk dapat meningkatkan harga sahamnya, emiten sebaiknya menjalankan kebijakan dividennya dengan meningkatkan dividen perlembar saham yang dibayarkan.

H₂: Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan pendanaan merupakan keputusan mengenai sumber dana yang akan digunakan oleh perusahaan yaitu apakah menggunakan hutang atau modal sendiri. Untuk menentukan komposisi pendanaan yang optimal, perusahaan harus mampu untuk mempertimbangkan komposisi antara penggunaan hutang dengan modal sendiri. Keputusan yang menyangkut investasi akan menentukan sumber dan bentuk dana untuk pembiayaannya. Manajer bisa menggunakan hutang 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 yang mengindikasikan bahwa perusahaan mempunyai prospek yang prospektif di masa depan. Keputusan pendanaan yang tepat dengan mempertimbangkan hal-hal tersebut akan menjadi informasi positif bagi investor, sehingga permintaan saham meningkat, harga saham naik yang akhirnya berdampak positif terhadap nilai perusahaan yang meningkat pula. Penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan karena biaya bunga hutang adalah biaya yang mengurangi pembayaran pajak (Prapaska dan Mutmainah, 2012).

H₃: Keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif adalah penelitian yang menekankan pada pengujian teori-teori melalui pengukuran variabel-variabel penelitian dengan angka dan melakukan analisis data dengan prosedur statistik. Pengujian pada penelitian ini dilakukan berdasarkan data sekunder. Populasi penelitian merupakan wilayah generalisasi yang terdiri dari kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2012:61). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yaitu perusahaan *consumer goods industry*. Data diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan *consumer goods industry* tahun 2013 sampai dengan 2016.

Teknik Pengambilan Sampel

Dalam penelitian ini, ditetapkan teknik pengambilan sampel dengan menggunakan *purposive sampling*. *Purposive sampling* dilakukan dengan mengambil sampel dari populasi berdasarkan suatu kriteria tertentu. Kriteria yang digunakan dapat berdasarkan pertimbangan tertentu atau jatah (*quota*) tertentu (Jogiyanto, 2010:79). Adapun kriteria pengambilan sampel dalam penelitian ini yaitu : 1) Perusahaan yang dikelompokkan ke dalam sektor perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan masih tercatat sebagai emiten mulai tahun 2013 sampai tahun 2016. 2) Perusahaan *consumer goods* yang menerbitkan laporan keuangan tahunan (*annual report*) mulai dari tahun 2013 sampai dengan tahun 2016 secara berturut-turut di Bursa Efek Indonesia. 3) Perusahaan *consumer goods* yang tidak mengalami profit selama periode penelitian.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel Independen

Profitabilitas

Profitabilitas dalam penelitian ini diproksikan oleh *Return On Assets* (ROA). Nasution (2013) menyatakan bahwa *Return On Assets* merupakan rasio untuk mengukur profitabilitas perusahaan dengan mengukur kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk memperoleh laba. Rasio ini digunakan untuk mengetahui efektivitas dan efisiensi suatu perusahaan dalam mengelola seluruh kekayaannya dalam menghasilkan laba, menurut (Brigham, 2010:109).

Rumus *Return On Assets* adalah sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Kebijakan Dividen

Rasio pembayaran dividen adalah presentase laba yang dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk kas (Analisa, 2011). Kebijakan dividen (*dividend policy*) merupakan kebijakan yang diterapkan perusahaan terkait jumlah pembagian dividen kepada para pemegang saham (Martono dan Harjito, 2013).

Meurut Baridwan (2004:444), *Dividend Payout Ratio* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$DPR = \frac{\text{Dividen per Share}}{\text{Earning per Share}} \times 100\%$$

Keputusan Pendanaan

Rasio ini menunjukkan perbandingan antara pembiayaan dan pendanaan melalui hutang dengan pendanaan melalui ekuitas (Brigham dan Houston, 1999:87).

Keputusan pendanaan diproksikan dengan *Book Debt to Equity* dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$BDE = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Variabel Dependen Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat memberi kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Indikator dari nilai perusahaan adalah harga saham. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi nilai perusahaan. *Price to Book Value* merupakan nilai yang dapat digunakan untuk membandingkan suatu saham lebih mahal atau lebih murah dibandingkan dengan saham lainnya. Dengan rasio ini investor dapat mengetahui langsung sudah berapa kali nilai pasar suatu saham dihargai dari nilai bukunya (Tryfino, 2009:11).

Nilai perusahaan dapat dilihat dengan menghitung PBV (*Price to Book Value*). Dengan rumus sebagai berikut (Brigham, 2010).

$$PBV = \frac{\text{Harga saham}}{\text{Nilai buku perlembar saham}}$$

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Gambaran Umum Objek Penelitian

Penelitian ini menggunakan obyek penelitian yaitu pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen, keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan. Pengambilan sampel dengan teknik *purposive sampling* menunjukkan perusahaan yang sesuai dengan kriteria dan karakteristik penelitian.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan consumer goods yang terdaftar di BEI. Sedangkan sampel yang digunakan dalam penelitian ini berupa laporan keuangan tahunan (*annual report*) dari tahun 2013-2016 yang terdapat di BEI. Sampel atau data dalam penelitian ini sebanyak 153. Data pengamatan dikurangi 9 data perusahaan karena tidak menerbitkan laporan keuangan secara berturut turut selama periode penelitian. Selain itu data pengamatan juga dikurangi dengan data perusahaan yang tidak mengalami profit yaitu sebanyak 36 data perusahaan. Sesuai dengan kriteria penentuan sampel, maka dapat diketahui terdapat 108 data perusahaan yang sesuai dengan kriteria.

Tabel 1
Prosedur Penentuan Sampel

No	Keterangan	2013	2014	2015	2016	Jumlah Sampel
1	Perusahaan <i>consumer goods</i> yang terdaftar tahun 2013-2016	38	38	39	38	153
2	Perusahaan <i>consumer goods</i> yang tidak menerbitkan laporan keuangan tahunan secara berturut- turut tahun 2013-2016.	(2)	(3)	(2)	(2)	(9)
3	Perusahaan consumer goods yang tidak mengalami profit secara berturut turut tahun 2013-2016	(9)	(9)	(9)	(9)	(36)
4	Data sebelum outlayer	-	-	-	-	108
5	Data <i>Outliers</i>	(4)	(4)	(2)	(2)	(12)
Jumlah Sampel Perusahaan						96

Sumber: Laporan Keuangan, 2019 (diolah)

Analisis Statistik Deskriptif

Penelitian ini mengangkat judul pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen dan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan. Pada analisis deskriptif akan disajikan gambaran masing-masing variabel penelitian yaitu profitabilitas yang diproksikan dengan *return on asset* (ROA), kebijakan dividen yang diproksikan dengan *dividend payout ratio* (DPR), keputusan pendanaan yang diproksikan dengan *book debt to equity ratio* (BDE), dan nilai perusahaan yang diprosikan dengan *price to book value* (PBV) sebagai variabel dependen dalam penelitian ini.

Menurut Ghozali (2007) Penyajian analisis statistik deskriptif memberikan gambaran pada suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standard deviasi, maksimum, dan minimum. Nilai rata-rata (*mean*) digunakan untuk mengetahui rata-rata data yang bersangkutan. Standard deviasi digunakan untuk mengetahui seberapa besar data yang bersangkutan tersebut bervariasi dari rata-rata. Maksimum akan digunakan untuk mengetahui jumlah yang paling besar dari data yang bersangkutan dan minimum digunakan untuk mengetahui jumlah paling kecil dari data yang bersangkutan. Dari hasil pengumpulan data yang yang diperoleh maka hasil SPSS statistik deskriptif dari variabel-variabel tersebut disajikan dalam tabel berikut ini:

Tabel 2
Hasil Analisis Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	96	0,974	43,170	12,195	8,948
DPR	96	0	145,923	20,714	32,437
BDE	96	6,878	210,643	76,758	47,773
PBV	96	0,045	30,168	4,177	4,914
Valid N (listwise)	96				

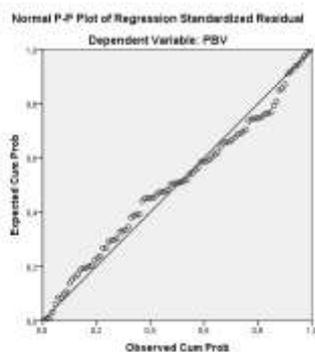
Sumber: Laporan Keuangan, 2019 (diolah)

Tabel 2 menyajikan ringkasan statistik deskriptif untuk setiap variabel yang digunakan dalam model penelitian dengan 96 data yang digunakan dengan penjelasan masing-masing sebagai berikut: 1) Hasil perhitungan profitabilitas yang diproksikan dengan *return on asset* (ROA) pada tabel 1 memiliki *mean* sebesar 12,195% dengan deviasi standar 8,948% serta nilai minimum sebesar 0,974% dan nilai maksimum sebesar 43,170%. 2) Kebijakan dividen yang diproksikan dengan DPR memiliki mean sebesar 20,714% dengan deviasi standar 32,437%. Nilai tertinggi atau maksimum pada variabel ini sebesar 145,923% Sedangkan nilai minimum pada variabel ini yaitu 0,000%. 3) Keputusan pendanaan yang diproksikan dengan BDE memiliki mean sebesar 76,758% dan nilai standar deviasi sebesar 47,773% serta nilai minimum sebesar 6,878% dan nilai maksimum sebesar 210,643%. 4) Nilai perusahaan yang diproksikan dengan PBV diperoleh nilai mean sebesar 4,177 dengan deviasi standar sebesar 4,914 serta nilai minimum 0,045 pada dan nilai maksimal 30,168

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, variabel dependen, variabel independen, atau keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah distribusi data normal atau mendekati normal. Untuk menguji normal data ini menggunakan metode analisis grafik dan melihat *normal probability plot*. Grafik *normal probability plot* dapat disajikan pada gambar 2.



Gambar 2

Grafik Scatterplot

Sumber: Laporan Keuangan, 2019 (diolah)

Berdasarkan gambar 2 menunjukkan bahwa pola data menyebar disekitr garis diagonal dan mngikuti arah garis diagonal. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa pola distribusi normal sehingga model regresi dapat memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolinearitas

Muktikolinearitas menunjukkan adanya hubungan linier yang sempurna diantara variabel-variabel independen dalam metode regresi. Multikolinearitas dapat dideteksi dengan melihat nilai VIF (*Variance Inflations Factors*) atau nilai TOL (*Tolerance*). Nilai *cut-off* yang umum dipakai adalah nilai toleran 0,10 atau sama dengan nilai VIF diatas 10 sehingga data yang tidak terkena mulkolinearitas nilai toleransinya harus lebih dari 0,10 atau VIF kurang dari 10. Hasil pengujian menggunakan nilai tolerance dan VIF dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinearitas
Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	ROA	0,672	1,487
	DPR	0,77	1,299
	BDE	0,857	1,167

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Laporan Keuangan, 2019 (diolah)

Berdasarkan hasil tabel diatas diperoleh hasil bahwa semua variabel bebas nilai *tolerance* diatas 0,10 dan nilai VIF lebih kecil dari 10 artinya seluruh variabel bebas pada penelitian ini tidak ada gejala multikolinieritas dengan aturan jika $VIF < 10$ dan nilai *tolerance* >10 maka tidak terjadi gejala multikolinieritas (Ghozali, 2007).

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya (Ghozali, 2007). Regresi yang baik adalah regresi yang tidak terjadi autokorelasi di dalamnya. Ada atau tidaknya autokorelasi dalam regresi dapat dilihat dari besarnya nilai *Durbin Watson*. Nilai *Durbin-Watson* (DW) dari hasil perhitungan regresi disajikan dalam tabel berikut:

Tabel 4
Hasil Perhitungan Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,806 ^a	0,65	0,639	2,954	1,379

a. Predictors: (Constant), BDE, DPR, ROA

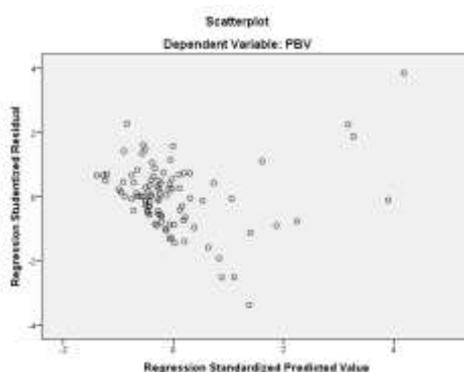
b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Laporan Keuangan, 2019 (diolah)

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui bahwa hasil uji autokorelasi menunjukkan dilai DW sebesar 1,379 terletak antara -2 sampai +2 maka tidak ada autokorelasi (Ghozali, 2007).

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam sebuah regresi terjadi ketidaksamaan varians residual dari pengamatan satu ke pengamatan lain. Deteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik *scatter plot* antara SRESID dan ZPRED dimana sumbu Y adalah Y yang telah diprediksi, dan sumbu X adalah residual yang telah di *studentized*. Pengujian dapat dilihat pada gambar berikut:



Gambar 3
Grafik Scatterplot

Sumber: Laporan Keuangan, 2019 (diolah)

Berdasarkan grafik *scatterplot* yang dihasilkan diketahui hampir semua titik menyebar secara acak, tidak membentuk pola tertentu yang jelas serta tersebar diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini berarti tidak terjadi heterokedastisitas pada model regresi, sehingga model regresi layak dipakai untuk mengetahui nilai perusahaan berdasar masukan dari variabel independenya.

Analisis Regresi Linier Berganda

Regresi linier berganda merupakan suatu persamaan yang menggambarkan hubungan antara dua atau lebih variabel bebas dengan satu variabel terikat. Regresi linier berganda diharapkan pada penelitian ini untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh antara variabel bebas kinerja keuangan yang terdiri dari profitabilitas, kebijakan dividen dan keputusan pendanaan terhadap Nilai Perusahaan, serta mengetahui besar pengaruhnya. Setelah persyaratan regresi linier berganda dari uji asumsi klasik telah terpenuhi maka pengujian regresi linier berganda dapat dilakukan. Pengujian regresi linier berganda dikelompokkan menjadi pengujian secara parsial, simultan dan pengujian keterikatan antara variabel dependen dengan variabel independen (Uji R²).

Uji Goodness of Fit (Uji Kelayakan Model)

Model goodness on fit yang diukur dari nilai koefisien determinasi, dan nilai statistik F (Ghozali, 2007:97). Variabel independen yang digunakan dalam penelitian adalah profitabilitas yang diproksikan dengan (ROA), kebijakan dividen yang diproksikan dengan (DPR), keputusan pendanaan yang diproksikan dengan (BDE) dan nilai perusahaan (PBV) sebagai variabel dependen dalam penelitian ini.

Tabel 5
Uji goodness of fit
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1490,980	3	496,993	56,943	,000 ^b
	Residual	802,964	92	8,728		
	Total	2293,940	95			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), BDE, DPR, ROA

Sumber: Laporan Keuangan, 2019 (diolah)

Hasil uji statistik F menunjukkan nilai F_{hitung} sebesar 56,943 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000 karena probabilitas signifikansi jauh lebih kecil dari 0,05 ($\alpha = 5\%$), sehingga simpulannya model yang digunakan dalam penelitian ini layak untuk digunakan pada penelitian. Dengan demikian model regresi dapat digunakan untuk memprediksi bahwa variabel independen yang digunakan oleh masing-masing model regresi tersebut secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Koefisien Determinasi (R^2)

Uji Koefisien Determinasi (R^2) bertujuan untuk menguji sejauh mana tingkat keterikatan atau kontribusi variabel profitabilitas, kebijakan dividen dan keputusan pendanaan terhadap variabel nilai perusahaan yang bisa dilihat dari besarnya nilai koefisien determinasi (*adjusted R-square*). Adapun Hasil koefisien determinasi dapat dilihat dari tabel berikut ini:

Tabel 6
Nilai *Adjusted R-Square*
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,806 ^a	0,65	0,639	2,954

a. Predictors: (Constant), BDE, DPR, ROA

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Laporan Keuangan, 2019 (diolah)

Berdasarkan tabel 6 maka dapat dijelaskan bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan (ROA), kebijakan dividen yang diproksikan dengan (DPR), keputusan pendanaan yang diproksikan dengan (BDE), secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependennya yaitu nilai perusahaan sebesar 0,639 atau 63,9%, sedangkan sisanya 0,361 atau 36,1% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak masuk dalam model penelitian.

Uji t (Uji Parsial)

Uji t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2011:98). Kriteria pengujian secara parsial dengan tingkat *level of significant* $\alpha = 5\%$. Adapun prosedur pengujian yang digunakan, sebagai berikut : a) Jika nilai signifikansi $t > 0,05$ maka hipotesis ditolak (koefisien regresi tidak signifikan). b) Jika nilai signifikansi $t \leq 0,05$ maka hipotesis

diterima (koefisien regresi signifikan). Dari pengujian hipotesis secara parsial dengan menggunakan SPSS didapat hasil uji t seperti yang tersaji pada tabel berikut ini:

Tabel 7
Hasil perhitungan uji t
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.
	B	Std. Error	Beta	t	
1 (Constant)	-4,376	0,859		-5,093	0,000
ROA	0,398	0,041	0,725	9,636	0,000
DPR	0,033	0,011	0,220	3,130	0,002
BDE	0,039	0,007	0,381	5,719	0,000

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Laporan Keuangan, 2019 (diolah)

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 7 diatas maka dapat disusun persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

Pengujian hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan dimana ROA memiliki nilai t-hitung sebesar 9,636 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 yang berarti lebih kecil dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas yang di proksikan oleh ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengujian hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan dalam Uji T pada tabel 7 dimana variabel kebijakan dividen yang diproksikan oleh DPR memiliki nilai t-hitung sebesar 3,130 dengan nilai signifikansi sebesar 0,002 yang berarti lebih kecil dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengujian hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan dalam Uji T pada tabel 7 dimana variabel memiliki nilai t-hitung sebesar 5,719 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 yang berarti lebih kecil dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pembahasan

Penelitian ini menguji faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu profitabilitas yang diproksikan dengan *return on asset* (ROA), kebijakan dividen yang diproksikan dengan *dividend payout ratio* (DPR), dan keputusan pendanaan yang diproksikan dengan *book debt to equity ratio* (BDE).

Pengaruh Profitabilitas (ROA) Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian statistik menunjukkan bahwa profitabilitas yang di proksikan dengan ROA berpengaruh positif, sehingga hipotesis pertama diterima. Profitabilitas dapat mempengaruhi nilai perusahaan dikarenakan profitabilitas yang diukur dengan ROA yang tinggi mencerminkan posisi perusahaan yang bagus sehingga nilai yang diberikan pasar yang tercermin pada harga saham terhadap perusahaan tersebut juga akan bagus. Semakin tinggi profitabilitas maka nilai perusahaan tinggi dan semakin rendah profitabilitas maka nilai perusahaan rendah. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan teori Husnan (1996) yang menyatakan bahwa semakin baik pertumbuhan profitabilitas perusahaan berarti prospek perusahaan di masa depan dinilai semakin baik, artinya nilai perusahaan juga akan dinilai semakin baik di mata investor. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang diajukan

oleh Mahendra (2012) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Keuntungan yang layak dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan setelah bunga dan pajak, sehingga dengan profitabilitas yang tinggi dapat memberikan nilai tambah kepada nilai perusahaannya yang tercermin pada harga sahamnya (Mahendra, 2012).

Pengaruh Kebijakan Dividen (DPR) terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa kebijakan dividen yang di proksikan dengan DPR berpengaruh positif, sehingga hipotesis kedua diterima. Sesuai dengan hipotesis kebijakan dividen relevan, perusahaan akan membayar dividen yang besar kepada pemegang saham karena dapat meningkatkan nilai perusahaan. Teori ini didukung dengan penelitian pada perusahaan yang dinilai berdasarkan aliran kas yang akan diterima oleh pemegang saham. 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*. Hasil penelitian serupa diungkapkan Fenandar dan Raharja (2012) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Para investor lebih menyukai perusahaan yang membagikan dividen karena adanya kepastian tentang return atas investasinya. Semakin besar dividen yang dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang saham, maka kinerja perusahaan akan dianggap baik dan perusahaan yang dianggap memiliki kinerja yang baik akan dianggap menguntungkan, sehingga penilaian terhadap perusahaan tersebut akan membaik yang dapat tercermin dari tingkat harga saham perusahaan. Hasil penelitian serupa juga diungkap oleh Wijaya (2000) yang menyatakan kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti dengan membagikan dividen akan meningkatkan nilai perusahaan.

Pengaruh Keputusan Pendanaan (BDE) terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa keputusan pendanaan yang di proksikan dengan BDE berpengaruh positif, sehingga hipotesis ketiga diterima. Keputusan pendanaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena apabila pendanaan didanai melalui hutang, maka peningkatan nilai perusahaan terjadi akibat efek *tax deductible*, yaitu perusahaan yang memiliki hutang yang tinggi akan membayar bunga pinjaman yang dapat mengurangi penghasilan kena pajak, yang dapat memberikan manfaat bagi pemegang saham. Selain itu, penggunaan dana eksternal akan menambah pendapatan perusahaan yang nantinya akan digunakan untuk kegiatan investasi yang menguntungkan bagi perusahaan. Apabila peningkatan pendanaan perusahaan melalui laba ditahan atau penerbitan saham baru, maka risiko keuangan perusahaan semakin kecil. 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 telah memberikan sinyal positif (Brigham dan Houston, 2007). Terdapat pandangan mengenai keputusan pendanaan. Pandangan tersebut dikenal dengan pandangan tradisional yang menyatakan bahwa struktur modal mempengaruhi nilai perusahaan. Pandangan tradisional diwakili oleh *Pecking Order Theory*. Hasil penelitian ini di dukung dengan penelitian yang di lakukan Wahyudi dan Pawestri (2006) menemukan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan mengenai pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen dan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan *consumer goods industry* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2013 sampai dengan 2016,

maka hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas (ROA), kebijakan dividen (DPR) dan keputusan pendanaan (BDE) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Keterbatasan

Penelitian ini menganalisis pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen dan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian ini sampel yang digunakan yaitu *consumer goods industry* yang tercatat pada bursa efek Indonesia. Sedangkan periode penelitian ini yang digunakan tercatat selama 4 (empat) tahun, yaitu tahun 2013-2016.

Saran

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, maka ada beberapa saran yang dapat diberikan peneliti untuk penelitian selanjutnya antara lain: 1) Penelitian selanjutnya diharapkan menambah variabel lain diluar penelitian ini misalnya variabel likuiditas, ukuran perusahaan, struktur kepemilikan, dan beberapa variabel lainnya sehingga dapat mempengaruhi nilai perusahaan. 2) Bagi peneliti selanjutnya lebih baik memperluas objek penelitian seperti perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) serta memperpanjang periode. 3) Hendaknya mempertimbangkan untuk menggunakan metode pengukuran nilai perusahaan selain metode PBV (*price to book value*) karena hanya mampu dinilai dengan data-data yang ada dalam laporan keuangan sehingga beberapa penelitian yang menggunakan metode tersebut masih terdapat hasil yang tidak konsisten. Sehingga peneliti selanjutnya bisa menggunakan metode lain yang mungkin lebih sesuai untuk menjelaskan nilai perusahaan seperti *Tobin's Q*.

DAFTAR PUSTAKA

- Analisa, Y. 2011. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Journal Universitas Diponegoro*: 1-28.
- Baridwan, Z. 2004. *Intermediate Accounting*. 21st. Buku 2. Salemba Empat. Jakarta.
- Brigham, E. F dan J. F. Houston. 2007. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kesepuluh. Buku 1. Terjemahan A. A. Yulianto. Salemba Empat. Jakarta.
- _____. 2005. *Fundamentals of Financial Management*. Tenth Edition. Volume 1. South Western. Singapore. Terjemahan A. A. Yulianto. 2006. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kesepuluh. Jilid 1. Salemba Empat. Jakarta.
- _____. 2013. *Dasar-dasar manajemen Keuangan essentials of Financial Management*. Buku Kedua. Edisi Kesebelas. Jakarta: Salemba Empat.
- _____. 2010. *Fundamental Financial Management*. Tenth Edition. Thomson Learning, inc. New York. Terjemahan A. A. Yulianto. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kesepuluh. Salemba Empat. Jakarta.
- _____. 1999. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedelapan. Buku 2. Erlangga. Jakarta.
- Dewi, A. S. M. dan A. Wirajaya. 2013. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*. Universitas Udayana. Bali.
- Fenandar, G. I dan S. Raharja. 2012. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Universitas Diponegoro* 1(2): 1-10.
- Ghozali, I. 2007. *Metode Penelitian Bisnis*, Jilid I Edisi Kelima. Jakarta : Erlangga.
- _____. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Husnan, S. 1996. *Teori dan Penerapan Keputusan Jangka Panjang*. BPFE. Yogyakarta.
- Jogiyanto. 2010. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE. Yogyakarta.

- Kustini, I. A. 2013. Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Periode 2010-2012. *Jurnal Dinamika Akuntansi* 3(2): 139-148.
- Mahendra, A. 2012. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (kebijakan dividen sebagai variabel moderating) Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis, dan Kewirausahaan* 6(2): 130-138.
- Hanafi, M. 2003. *Manajemen Keuangan*. BPFE. Yogyakarta.
- Martono dan Harjito. 2013. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua. EKONISIA. Yogyakarta.
- Myers, Stewart C. 1984. The Capital Structure Puzzle. *The Journal of Finance* 39(3): 575-592.
- Nasution, R. 2013. Pengaruh *Return On Asset (ROA)*, *Earning Per Share (EPS)*, dan *Return on Equity (ROE)* terhadap *Price to Book Value (PBV)* pada perusahaan Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di BEI Periode 2009-2012. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Maritim Raja Ali Haji. Tanjung Pinang.
- Prapaska, J. R. Dan S. Mutmainah. 2012. Analisis Pengaruh Tingkat Profitabilitas, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bei Tahun 2009-2010. *Diponegoro Journal of Accounting* 1(1): 1-12.
- Rahayu, S. 2010. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi. *Skripsi*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Riyanto, B. 2001. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Keempat. Cetakan Ke 7 . BPFE. Yogyakarta.
- Septia, A. W. 2015. Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Universitas Negeri Yogyakarta. Yogyakarta.
- Sugiyono. 2012. *Metode Penelitian Kuantitatif , kualitatif dan R&D*. Cetakan Kedelapan. IKAPI. Bandung.
- Suharli, M. 2007. Pengaruh Profitability dan Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen Tunai dengan Likuiditas Sebagai Variabel Penguat (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta Periode 2002-2003). *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* 9(1): 9-17.
- Sujoko dan U. Soebiantoro. 2007. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, *Leverage*, Faktor Intern dan Faktor Ekstern terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal manajemen dan Kewirausahaan* 9(1): 41-48.
- Sunariyah. 2003. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Edisi Ketiga. UPP AMP YKPN. Yogyakarta.
- Susanti, R. 2010. Analisis Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan. *Manajemen Keuangan*. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi. Universitas Diponegoro.
- Tryfino, 2009. *Cara Cerdas Berinvestasi Saham*. Edisi 1. Transmedia Pustaka. Jakarta.
- Ulupui, I.G.K.A, 2007. Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Aktivitas dan Profitabilitas terhadap Return Saham (Studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman dengan Kategori Industri Barang Konsumsi di BEJ. *Jurnal Ekonomi* 2(1): 1-15.
- Wahyudi, U. dan H. P. Pawestri, 2006. Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: Dengan Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *Symposium Nasional Akuntansi IX Padang*. Universitas Widyagama Malang. 23-26 Agustus: 1-25.
- Wijaya, C. 2000. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai perusahaan Di Indonesia: Pengujian Empiris Berdasarkan CAPM pada Perusahaan yang telah *Go Public* di BEI. *Tesis*. ITB. Bandung