

PENGARUH PROFITABILITAS, KEBIJAKAN HUTANG DAN KEBIJAKAN DEVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Anjik Rumpoko

anjikrumpoko@gmail.com

Suwitho

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research is aimed to test how much the influence of profitability, debt policy, and dividend policy to the firm value of companies which are listed in the Compass Index 100 in Indonesia Stock Exchange (IDX), in which the profitability is tested by using ROA (Return On Asset) ratio, debt policy is tested by using the DER ratio (Debt Equity Ratio), and dividend policy is tested by using the DPR (Deviden Payout Ratio). The population has been obtained by using the result of sample collection technique by using purposive sampling method to the companies which are listed in the Compass Index 100 in Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2012-2016 periods and based on the predetermined criteria, then 7 companies which are listed in Index Compass 100 have been selected as sample. The analysis method has been done by using multiple linier regressions analysis and SPSS (Statistical Product and Service Solutions) tool. The results indicate that profitability give positive and significant influence to the firm value, debt policy give positive and insignificant influence, and dividend policy give negative and insignificant effect to the fir, value.

Keywords: Profitability, debt policy, dividend policy, firm value.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji seberapa besar pengaruh profitabilitas, kebijakan hutang, dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar pada Indeks Kompas 100 di Bursa Efek Indonesia, dimana profitabilitas menggunakan rasio ROA (*Return On Asset*), Kebijakan hutang menggunakan rasio DER (*Debt Equity Ratio*), dan kebijakan deviden menggunakan rasio DPR (*Deviden Payout Ratio*). Populasi dalam penelitian ini diperoleh dengan hasil teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* pada perusahaan yang terdaftar pada Indeks Kompas 100 di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2012-2016 dan berdasarkan kriteria yang telah ditentukan maka diperoleh sampel sebanyak 7 perusahaan yang terdaftar pada Indeks Kompas 100. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian adalah analisis regresi linier berganda dengan alat bantu SPSS (*Statistical Product and Service Solutions*). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan hutang mempunyai pengaruh positif dan tidak signifikan, dan kebijakan deviden mempunyai pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: profitabilitas, kebijakan hutang, kebijakan deviden, nilai perusahaan.

PENDAHULUAN

Sebuah perusahaan didirikan tentunya mempunyai tujuan yang jelas, Tujuan perusahaan adalah untuk memperoleh keuntungan maksimal atau laba yang sebesar-besarnya, akan tetapi tujuan perusahaan didirikan tidak hanya sampai pada seberapa banyak laba yang diperoleh oleh perusahaan. Tujuan yang kedua adalah ingin memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemilik saham. Sedangkan tujuan yang ketiga adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga saham. Dengan baiknya nilai perusahaan maka perusahaan akan dipandang baik oleh para calon investor, demikian pula sebaliknya. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang baik.

Dalam melakukan investasi, investor akan mempertimbangkan perusahaan mana yang mempunyai pendapatan laba dan memberikan tingkat pengembalian yang tinggi. Profitabilitas memberikan nilai objektif mengenai nilai investasi pada sebuah perusahaan. Oleh karena itu pendapatan laba sebuah perusahaan merupakan harapan bagi investor, tetapi investor juga harus berhati-hati dalam menentukan keputusan investasi karena jika investor salah mengambil keputusan dalam menginvestasikan dananya maka, investor tidak hanya kehilangan deviden tetapi investor juga akan kehilangan modal awalnya. Oleh karena itu, investor juga perlu mengumpulkan informasi yang lengkap dan tepat mengenai perusahaan yang akan dipilih sebagai tempat investasinya.

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Harga saham merupakan harga yang terjadi pada saat saham di perdagangkan di pasar. (Fakhrudin dan Hardianto, 2001:316)

Banyak faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya, yaitu profitabilitas, kebijakan hutang, dan kebijakan deviden. Studi empiris pernah menyimpulkan bahwa terdapat banyak hasil yang bervariasi terhadap pengaruh nilai perusahaan.

Nilai perusahaan dipengaruhi oleh besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan. Profitabilitas merupakan presentase yang digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba pada tingkat yang diterima. Profitabilitas mempunyai arti penting dalam usaha mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan dan menunjukkan apakah perusahaan mempunyai prospek yang baik di masa yang akan datang.

Menurut Brigham dan Houston (2006:107) profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang dilakukan oleh perusahaan. Apabila profitabilitas perusahaan baik maka para kreditur, supplier, dan juga investor akan melihat sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan laba dari penjualan dan investasi perusahaan. Jika makin tinggi laba maka makin tinggi return yang diperoleh. Hasil penelitian Hardiyanti (2012) menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan arah positif. Investor sangat memperhatikan profitabilitas, sehingga naik atau turunnya profitabilitas perusahaan akan sangat berpengaruh terhadap harga saham dan nilai perusahaan. Namun penelitian ini bertentangan dengan pandangan yang dikemukakan oleh Moniaga (2013) bahwa tidak ada pengaruh antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Tidak adanya pengaruh positif terhadap nilai perusahaan mengindikasikan bahwa tinggi rendahnya profitabilitas tidak dapat menjelaskan dan memprediksi nilai perusahaan.

Kebijakan hutang termasuk kebijakan pendanaan perusahaan yang bersumber dari eksternal. Hutang merupakan salah satu cara untuk memutar modal yang digunakan untuk mendanai kegiatan perusahaan. Kebijakan hutang perlu dikelola karena penggunaan hutang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan karena penggunaan hutang dapat menghemat pajak. Akan tetapi penggunaan hutang harus memperhatikan biaya tetap yang muncul dari hutang berupa bunga yang akan menyebabkan semakin tidak pastinya tingkat pengembalian bagi para pemegang saham biasa. Peningkatan hutang yang tinggi maka akan menurunkan jumlah pembagian deviden dan jika hal ini sampai terjadi maka perusahaan tersebut akan direspon oleh pasar yang mengakibatkan investor akan berpikir-pikir ulang lagi menanamkan modalnya di perusahaan tersebut sehingga nilai perusahaan akan turun. Penelitian mengenai hubungan kebijakan hutang dengan nilai perusahaan yang dikemukakan oleh Ramadhani *et al.*, (2015) bahwa kebijakan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menyimpulkan bahwa meningkatkan pendanaan dengan hutang, peningkatan hutang akan menurunkan besarnya konflik antara pemegang saham dan manajemen. Namun penelitian ini bertentangan dengan pandangan hasil penelitian yang

dikemukakan oleh Jusriani (2013) bahwa kebijakan hutang berpengaruh tidak signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Berapapun banyaknya porsi hutang yang digunakan oleh perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Kebijakan deviden merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai deviden ataukah laba tersebut digunakan untuk melakukan perluasan usahanya atau digunakan untuk investasi di masa yang akan mendatang. Perusahaan yang memiliki propek yang baik yang mampu membagikan deviden yang tinggi maka investor akan tertarik untuk menanamkan modalnya karena para investor lebih menyukai deviden yang lebih pasti dibandingkan keuntungan modal yang tidak pasti di masa depan dan yang akan terjadi jika para investor banyak yang menanamkan modalnya maka nilai perusahaan akan meningkat. Penelitian mengenai hubungan kebijakan deviden dengan nilai perusahaan juga menunjukkan hasil yang berbeda diantara peneliti. Penelitian yang dikemukakan Achmad dan Amanah (2014) bahwa kebijakan deviden memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan arah positif. Hal ini menyimpulkan bahwa para pemegang saham lebih menyukai pembagian laba dalam bentuk deviden dibandingkan dengan pembagian laba dalam bentuk *capital gain*. Penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dikemukakan oleh Analisa (2011) bahwa kebijakan deviden mempunyai pengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menyimpulkan bahwa deviden tidak relevan yang berarti tidak ada kebijakan yang optimal karena deviden tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian tersebut di atas maka yang menjadi permasalahan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut : (1) Apakah profitabilitas mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar pada index kompas 100 di Bursa Efek Indonesia?; (2) Apakah kebijakan hutang mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar pada index kompas 100 di Bursa Efek Indonesia?; (3) Apakah kebijakan deviden mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar pada index kompas 100 di Bursa Efek Indonesia?

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan diatas, maka tujuan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut : (1) Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar pada index kompas 100 di Bursa Efek Indonesia; (2) Untuk mengetahui pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar pada index kompas 100 di Bursa Efek Indonesia; (3) Untuk mengetahui pengaruh kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar pada index kompas 100 di Bursa Efek Indonesia.

TINJAUAN TEORITIS

Nilai Perusahaan

Tujuan manajemen keuangan ialah memaksimumkan nilai perusahaan karena dengan nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan tingginya kemakmuran pemegang saham. Nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar. Alasannya karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran dan keuntungan bagi pemegang saham. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi juga dapat menjadi *signal* bagi investor untuk menanamkan modalnya karena nilai perusahaan yang tinggi memberikan kepastian akan pembagian deviden terhadap investor.

Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2012:7) Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Oleh karena itu, setiap perusahaan akan berusaha untuk memaksimalkan nilai perusahaan dengan memiliki harga saham perusahaan yang tinggi. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik

pemegang saham, sebab dengan nilai perusahaan yang menunjukkan kemakmuran pemegang saham yang tinggi.

Berdasarkan penjelasan tentang nilai perusahaan dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan merupakan seberapa besar harga yang bersedia dibayar oleh pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Dimana calon investor yang akan membeli perusahaan tersebut dapat dilihat dari harga saham. Semakin tinggi harga saham perusahaan maka juga menunjukkan bahwa nilai perusahaan menunjukkan kemakmuran dan keuntungan kepada para pemegang saham. Sehingga dapat menjadi signal bagi investor yang tertarik untuk membeli saham perusahaan tersebut dan membuat para investor tetap mempertahankan dan mungkin meningkatkan investasi kepada perusahaan tersebut.

Profitabilitas

Menurut Kasmir (2010:196), profitabilitas adalah ukuran untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan. Profitabilitas digunakan untuk mengukur sampai sejauh mana keefektifan dan keseluruhan manajemen dalam menciptakan keuntungan bagi perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2012:197), profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba yang merupakan hasil bersih dan kebijakan-kebijakan dan keputusan-keputusan manajemen baik dalam mengelola likuiditas, aset, maupun kewajiban perusahaan. Semakin besar tingkat kemakmuran yang diberikan oleh perusahaan akan menarik minat investor untuk memiliki perusahaan tersebut dan akan memberikan dampak positif terhadap harga saham di pasar. Hal ini berarti akan menaikkan nilai pasar.

Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang termasuk kebijakan pendanaan perusahaan yang bersumber dari eksternal. Penentuan kebijakan hutang ini 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, namun sebaliknya apabila perusahaan menggunakan hutang yang kecil atau tidak sama sekali maka perusahaan dinilai tidak dapat memanfaatkan tambahan modal eksternal yang dapat meningkatkan operasional perusahaan (Mamduh, 2004:40).

Kebijakan Deviden

Kebijakan deviden (*Devidend Policy*) merupakan keputusan perusahaan tentang apakah pembagian laba bersih dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk deviden atau digunakan untuk perluasan usaha atau juga menahannya dalam bentuk laba diataskan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Menurut Rudianto, (2012:290) deviden adalah bagian laba usaha yang diperoleh perusahaan dan diberikan oleh perusahaan kepada pemegang sahamnya sebagai imbalan atas kesediaan mereka menanamkan hartanya dalam perusahaan. Besarnya deviden ini dapat mempengaruhi harga saham. Apabila deviden yang dibayarkan tinggi, maka harga saham cenderung tinggi sehingga nilai perusahaan juga tinggi, sebaliknya, jika deviden yang dibayarkan kecil, maka harga saham perusahaan tersebut juga rendah. Kemampuan membayar deviden erat hubungannya dengan kemampuan perusahaan memperoleh laba. Jika perusahaan memperoleh laba yang besar, maka kemampuan membayar deviden juga besar. Kebijakan deviden merupakan sebagian besar proporsi keuntungan atau laba bersih yang diperoleh perusahaan tersebut apakah akan dibagikan dalam bentuk deviden atau digunakan untuk perluasan usaha atau mungkin tetap dipertahankan untuk menginvestasikannya kembali dalam bentuk modal untuk perusahaan itu sendiri.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian Hardiyanti (2012) menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan arah positif. Hal ini menyimpulkan bahwa Investor sangat memperhatikan profitabilitas, sehingga naik atau turunnya profitabilitas perusahaan akan sangat berpengaruh terhadap harga saham dan nilai perusahaan. Namun penelitian ini bertentangan dengan pandangan yang dikemukakan oleh Moniaga (2013) bahwa tidak ada pengaruh antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Tidak adanya pengaruh positif terhadap nilai perusahaan mengindikasikan bahwa tinggi rendahnya profitabilitas tidak dapat menjelaskan dan memprediksi nilai perusahaan. Hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H₁ : Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Ramadhani *et al.*, (2015) bahwa kebijakan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menyimpulkan bahwa meningkatkan pendanaan dengan hutang, peningkatan hutang akan menurunkan besarnya konflik antara pemegang saham dan manajemen. Namun penelitian ini bertentangan dengan pandangan hasil penelitian yang dikemukakan oleh Jusriani (2013) bahwa kebijakan hutang berpengaruh tidak signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Berapapun banyaknya porsi hutang yang digunakan oleh perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H₂ : Kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Achmad dan Amanah (2014) bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan arah positif. Hal ini menyimpulkan bahwa para pemegang saham lebih menyukai pembagian laba dalam bentuk dividen dibandingkan dengan pembagian laba dalam bentuk *capital gain*. Penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dikemukakan oleh Analisa (2011) bahwa kebijakan dividen mempunyai pengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menyimpulkan bahwa dividen tidak relevan yang berarti tidak ada kebijakan yang optimal karena dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H₃ : Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Metoda Penelitian

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini ada seratus (100) perusahaan yang terdaftar pada Indeks Kompas 100 di BEI selama tahun 2012-2016. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Dengan metode ini, sampel yang dipilih atas dasar kesesuaian karakteristik sampel dengan kriteria pemilihan sampel yang telah dirumuskan, yaitu: (1) Perusahaan yang terdaftar pada indeks kompas 100 yang merupakan perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia; (2) Perusahaan yang terdaftar pada indeks kompas 100 secara berturut-turut selama periode 2012-2016; (3) Perusahaan kompas 100 yang membagikan dividen secara berturut-turut selama periode 2012-2016.

Teknik Pengumpulan Data dan Sumber Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data dokumenter dan jenis data yang digunakan adalah data sekunder. Data sekunder yang

peneliti gunakan dalam penelitian ini diambil dari www.idx.co.id. dan periode yang digunakan adalah tahun 2012, 2013, 2014, 2015, dan 2016 yang telah diaudit.

Definisi Operasional Variabel

1. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba, semakin tinggi laba yang diperoleh perusahaan maka suatu perusahaan tersebut menunjukkan propek yang baik di masa yang akan datang. Dalam penelitian ini digunakan *Return on Asset* (ROA) untuk mengukur profitabilitas perusahaan. Formula untuk menghitung rasio *Return on Asset* (ROA) sebagai berikut (Sudana, 2009:15):

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

2. Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang merupakan kebijakan pendanaan yang bersumber dari eksternal. Kebijakan utang menggambarkan hutang jangka panjang yang dimiliki perusahaan untuk membiayai operasional perusahaan. Rasio ini menggambarkan proporsi suatu perusahaan mendanai operasinya dengan menggunakan utang. Dalam penelitian ini menggunakan *Debt equity ratio* dihitung dengan. Formula untuk menghitung rasio DE sebagai berikut (Sukirni, 2012):

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

3. Kebijakan Deviden

Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir taun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang kebijakan dividen di hitung dengan *Deviden Payout Ratio* (DPR). Rasio DPR dapat diformulasikan sebagai berikut (Sudana, 2009:27):

$$DPR = \frac{DPS}{EPS}$$

Keterangan :

DPR = *Dividend payout ratio*

DPS = *Dividend per share*

EPS = *Earning per share*

4. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dalam penelitian ini diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV) yang diukur dengan membandingkan harga pasar saham akhir tahun dengan nilai buku perusahaan. Dalam hal ini satuan nilai perusahaan dinyatakan dengan per lembar saham. Rumusnya (Sudana, 2009:27):

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$$

Teknik Analisis Data

Analisis ini dipakai dalam penelitian karena dapat menjelaskan ketergantungan suatu dependen dengan satu atau lebih variabel independen. Analisis linier berganda dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, kebijakan hutang, dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda, adapun persamaan regresinya sebagai berikut:

$$PBV = \alpha + \beta_1P + \beta_2KH + \beta_3KD + e$$

Keterangan :

PBV	= nilai perusahaan
α	= konstanta
β_1 dan β_2	= koefisien regresi
P	= profitabilitas
KH	= kebijakan hutang
KD	= kebijakan deviden
e	= faktor lain yang mempengaruhi

Uji Asumsi Klasik

Untuk menentukan persamaan regresi dengan metode kuadrat terkecil (Ordinary Least Square) layak digunakan analisis, maka data yang diolah memenuhi 4 asumsi klasik, yaitu

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2012:160). Ada dua cara untuk mendeteksi apakah model residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan analisa grafik dan uji statistik.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas di dalam model regresi dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF). Apabila nilai *tolerance* lebih dari 0,10 atau VIF kurang dari 10, berarti tidak terjadi multikolinieritas (Ghozali, 2016:103).

Uji Heterokedastis

Uji heterokedastis bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Apabila tingkat signifikansi berada di atas 0,05 maka model regresi tidak terdapat heterokedastis. (Ghozali, 2016:134)

Uji Autokolerasi

Auto kolerasi adalah kolerasi antara anggota sampel yang diurutkan berdasarkan waktu. Uji auto kolerasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokolerasi dapat dilakukan melalui pengujian terhadap nilai uji Durbin Watson (uji DW). Menurut Santoso, (2009:21) yang menyatakan bahwa secara umum untuk menentukan autokorelasi sebagai berikut: (1) Angka DW dibawah -2 berarti ada autokorelasi negatif. (2) Angka DW diantara -2 sampai +2 berarti tidak ada autokorelasi. (3) Angka DW diatas +2 berarti ada autokorelasi negatif.

Uji F

Pengujian ini bertujuan untuk mengukur pengaruh profitabilitas, kebijakan hutang dan kebijakan deviden sebagai variabel dependen yang mempengaruhi nilai perusahaan sebagai variabel independen. Menurut Wibowo (2012:133) untuk menguji hipotesis dengan cara melihat tingkat tingkat signifikansi, jika hasil probabilitasnya memiliki nilai signifikansi $< \alpha = 0,05$ maka model layak digunakan dalam penelitian.

Koefisien Determinan (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam merangkan variasi variabel dependen Ghozali (2016:95). Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Interpretasinya: (1) Jika $R = 1$ atau mendekati 1, berarti hubungan antara variabel bebas dan variabel terikat adalah sangat kuat atau positif atau searah. (2) Jika $R = 0$ atau mendekati 0, berarti hubungan antara variabel bebas dan variabel terikat adalah sangat lemah bahkan tidak memiliki hubungan sama sekali. (3) Jika $R = -1$ atau mendekati -1, berarti hubungan antara variabel bebas dan variabel terikat adalah sangat kuat namun arahnya negatif atau balik arah.

Uji Hipotesis

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas atau independen secara individual dalam menerapkan variasi variabel independen. Hipotesis dapat diterima jika nilai probabilitas signifikansi $< 0,05$, sedangkan hipotesis dapat ditolak jika nilai probabilitas signifikan $> 0,05$ (Ghozali 2016:99).

Hasil dan Pembahasan

Hasil

Menentukan Persamaan Regresi

Analisis ini dipakai dalam penelitian karena dapat menjelaskan ketergantungan suatu dependen dengan satu atau lebih variabel independen. Analisis linier berganda dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, kebijakan hutang, dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan.

Tabel 1
Hasil Uji Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	-3.372	2.773		-1.216	.233
	ROA	.958	.095	.908	10.137	.000
	DER	1.412	.773	.152	1.826	.078
	DPR	-.040	.039	-.095	-1.035	.309

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Data Sekunder, diolah (2017)

Berdasarkan hasil uji regresi linier berganda menunjukkan persamaan regresi yang menjelaskan ada atau tidaknya hubungan antara variabel bebas terhadap variabel terikat. Hasil persamaan linier berganda sebagai berikut:

$$NP = -3.372 + 958P_{ROF} + 1.412K_H - 0,040K_D + e$$

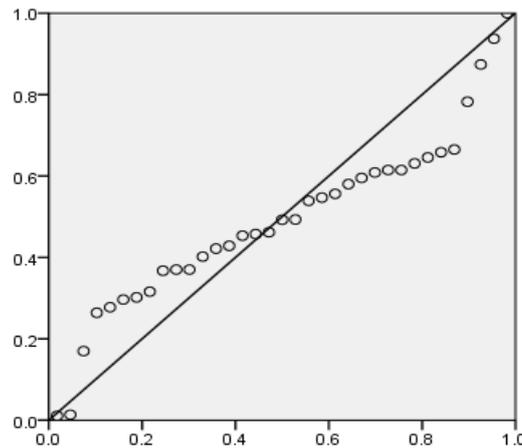
Dari persamaan regresi di atas dapat diuraikan sebagai berikut:

1. Konstanta (α)
Besarnya nilai konstanta (α) adalah -3.372 artinya jika variabel yang terdiri dari D_{er} , R_{oe} , D_{pr} konstan atau sama dengan 0 (nol), maka variabel nilai perusahaan sebesar -3.372.
2. Koefisien Regresi Profitabilitas
Nilai koefisien profitabilitas adalah 958 menunjukkan hubungan arah positif antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Tanda positif yang menunjukkan pengaruh profitabilitas searah terhadap nilai perusahaan.
3. Koefisien Regresi Kebijakan Hutang
Nilai koefisien regresi kebijakan Hutang adalah 1.412 menunjukkan arah hubungan positif antara kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan. Tanda positif menunjukkan pengaruh kebijakan hutang searah terhadap nilai perusahaan.
4. Koefisien Regresi Kebijakan Deviden
Nilai koefisien regresi kebijakan deviden adalah -0,040 menunjukkan arah hubungan negatif antara kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan. Tanda negatif menunjukkan pengaruh kebijakan deviden tidak searah terhadap nilai perusahaan.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Ada dua cara untuk mendeteksi apakah model residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan analisa grafik dan uji statistik.



Sumber : Data Sekunder, diolah (2017)

Gambar 1

Hasil Uji Normalitas

Berdasarkan gambar plot hasil uji normalitas dapat dilihat bahwa titik-titik menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti model regresi maka dapat disimpulkan bahwa data dinyatakan berdistribusi normal sehingga model regresi yang terbentuk memenuhi asumsi normalitas.

Tabel 2
Hasil Uji Kolmogorov Smirnov
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		<i>Unstandardized Residual</i>
N		35
<i>Normal Parameters^a</i>	<i>Mean</i>	.0000000
	<i>Std. Deviation</i>	7.26942566
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Absolute</i>	.213
	<i>Positive</i>	.213
	<i>Negative</i>	-.169
<i>Kolmogorov-Smirnov Z</i>		1.262
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		.083

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : Data Sekunder, diolah (2017)

Dari hasil pengujian normalitas dengan uji *Kolmogorov Smirnov* dapat diketahui bahwa besarnya nilai *Asymp sig* sebesar $1,262 > 0,05$ dapat disimpulkan bahwa data yang telah diolah dinyatakan berdistribusi normal dan dapat digunakan dalam penelitian.

Uji Multikolinieritas.

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas di dalam model regresi dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan nilai *Variance Inflation Factor (VIF)*. Apabila nilai *tolerance* lebih dari 0,10 atau VIF kurang dari 10, berarti tidak terjadi multikolinieritas.

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinieritas
Coefficients^a

Model	<i>Collinearity Statistics</i>	
	<i>Tolerance</i>	<i>VIF</i>
ROA	,815	1,227
DER	,950	1,053
DPR	,785	1,274

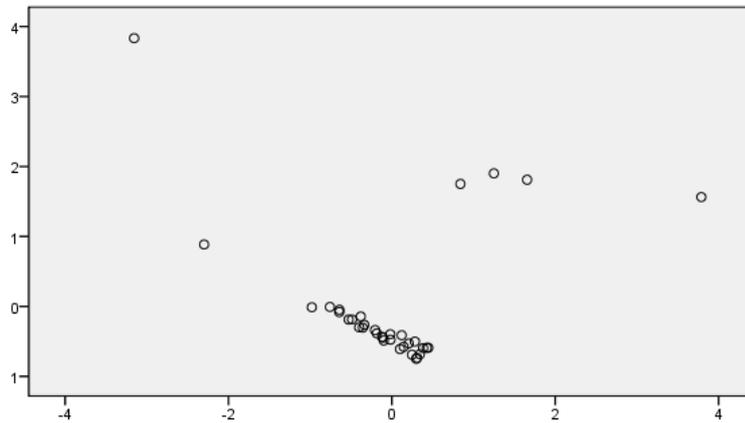
a. Dependent Variable : Nilai Perusahaan

Sumber : Data Sekunder, diolah (2017)

Berdasarkan hasil uji multikolinieritas dapat dilihat bahwa variabel bebas ROA, DER, dan DPR dapat disimpulkan bahwa data yang diolah tidak memiliki nilai VIF yang melebihi dari 10 dan *tolerance* lebih dari 0,1 sehingga data tidak terjadi multikolinieritas.

Uji Heterokedastis

Uji heterokedastis bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Apabila tingkat signifikansi berada di atas 0,05 maka model regresi tidak terdapat heterokedastis.



Sumber : Data Sekunder, diolah (2017)

Gambar 2
Hasil Uji Heterokedastis

Berdasarkan hasil uji heterokedastis dapat dilihat bahwa tidak ada pola yang jelas serta titik-titik penyebaran berada diatas dan dibawah sumbu Y, maka dapat dinyatakan bahwa model ini tidak terjadi gangguan heterokedastis.

Uji Auto Korelasi

Untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokolerasi dapat dilakukan melalui pengujian terhadap nilai uji Durbin Watson. Durbin-Watson digunakan untuk mendeteksi ada tidaknya korelasi kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode sebelumnya di dalam model regresi linier.

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted Square	R Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.893 ^a	.797	.777	7.61305	1.556

Sumber : Data Sekunder, diolah (2017)

Berdasarkan hasil uji autokorelasi dapat dilihat bahwa data dapat disimpulkan bahwa nilai Durbin Watson adalah 1,556 maka dapat dinyatakan bahwa model tidak mengalami gejala autokolerasi.

Uji Kelayakan Model

Uji F

Uji F digunakan untuk menguji seberapa besar pengaruh variabel bebas yang terdiri dari *return on asset* (ROA), *debt to equity ratio* (DER), *debt payout ratio* (DPR) yang mempengaruhi *price to book value* (PBV). Untuk menguji hipotesis dengan cara melihat tingkat tingkat signifikansi, jika hasil probabilitasnya memiliki nilai signifikansi < $\alpha = 0,05$ maka model layak digunakan dalam penelitian.

Tabel 5
Hasil Uji F
ANOVA^b

Model		<i>Sumo of Squares</i>	<i>df</i>	<i>Mean Square</i>	<i>F</i>	<i>Sig.</i>
1	<i>Regression</i>	7058.954	3	2352.985	40.598	.000 ^a
	<i>Residual</i>	1796.715	31	57.959		
	<i>Total</i>	8855.669	34			

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

b. Dependent Variable : Nilai Perusahaan

Sumber : Data Sekunder, diolah (2017)

Berdasarkan hasil uji F maka dapat diketahui bahwa data yang telah diolah dapat dikatakan layak untuk dilakukan penelitian. Hal ini dibuktikan dengan tingkat signifikan $0,000 < 0,05$.

Uji Koefisien Determinan R²

Koefisien determinasi (R²) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam merangkan variasi variabel dependen.

Tabel 6
Hasil Uji Koefisien Determinasi R²
Model Summary^b

Model	R	<i>R Square</i>	<i>Adjusted Square</i>	<i>R Std. Error of the Estimate</i>	<i>Durbin-Watson</i>
1	.893 ^a	.797	.777	7.61305	1.556

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

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Data Sekunder, diolah (2017)

Berdasarkan hasil perhitungan koefisien determinasi (*R square*) sebesar 0,797. Hal ini berarti bahwa 79,7% pengungkapan nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar pada Indeks Kompas 100 di Bursa Efek Indonesia dapat dijelaskan oleh variabel profitabilitas, kebijakan hutang, dan kebijakan deviden sedangkan 20,3% pengungkapan nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel lain.

Pengujian Hipotesis

Uji t

Pengujian hipotesis dengan uji t ini dilakukan untuk mengetahui variabel bebas berpengaruh secara signifikan atau tidak terhadap variabel terikat.

Tabel 7
Hasil Uji t
Coefficients*

Model	T	Sig.	Keterangan
1 (Constant)	-1.216	.233	
ROA	10.137	.000	Signifikan
DER	1.826	.078	Tidak Signifikan
DPR	-1.035	.309	Tidak Signifikan

a. Dependent Variabel : Nilai Perusahaan

Sumber : Data Sekunder, diolah (2017)

Berdasarkan hasil perhitungan uji t terlihat bahwa tingkat signifikan untuk variabel profitabilitas yang lebih kecil dari nilai $\alpha = 0,05$ (*level of signifikan*), sedangkan variabel kebijakan hutang dan kebijakan deviden tidak signifikan karena lebih besar dari nilai $\alpha = 0,05$. Dengan hasil tersebut menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan hutang dan deviden tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pembahasan

Bab ini akan dilakukan pembahasan dari hasil penelitian yang dilakukan tentang variabel profitabilitas, kebijakan hutang, dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji statistik menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga dapat disimpulkan bahwa profit sangat berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena profit perusahaan yang tinggi dapat memberikan indikasi bahwa prospek perusahaan yang baik sehingga dapat mempengaruhi investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham dan permintaan saham yang meningkat akan menyebabkan nilai perusahaan menaik. Hasil ini didukung oleh penelitian yang dikemukakan oleh Hardiyanti (2012) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan karena investor sangat memperhatikan profitabilitas, sehingga naik atau turunnya profitabilitas perusahaan akan sangat berpengaruh terhadap harga saham dan nilai perusahaan. Namun penelitian ini bertentangan dengan pandangan yang dikemukakan oleh Moniaga (2013) bahwa tidak ada pengaruh antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Tidak adanya pengaruh positif terhadap nilai perusahaan mengindikasikan bahwa tinggi rendahnya profitabilitas tidak dapat menjelaskan dan memprediksi nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji statistik menunjukkan bahwa variabel kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dapat disimpulkan bahwa besar kecilnya hutang tidak mempengaruhi nilai perusahaan karena hutang hanya akan menimbulkan risiko kebangkrutan, oleh karena itu perusahaan akan terus menggunakan hutang apabila manfaat hutang masih lebih besar dari biaya kebangkrutan. Hasil ini didukung oleh penelitian yang dikemukakan oleh Jusriani (2012) bahwa kebijakan hutang berpengaruh tidak signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Berapapun banyaknya porsi hutang yang digunakan oleh perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Namun penelitian ini bertentangan

pandangan hasil penelitian yang dikemukakan oleh Ramadhani *et al.*, (2015) yang menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan karena peningkatan hutang akan menurunkan besarnya konflik antara pemegang saham dan manajemen.

Pengaruh Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji statistik menunjukkan bahwa variabel kebijakan deviden tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga dapat disimpulkan bahwa besarnya deviden tidak mempengaruhi nilai perusahaan karena seberapa besarpun deviden yang dibagikan kepada pemegang saham tidak mempengaruhi nilai perusahaan karena jika perusahaan memberikan pembagian deviden lebih dari apa yang diharapkan pemegang saham maka keuntungan dari pembagian deviden tersebut cenderung digunakan untuk membeli saham lebih banyak lagi. Hasil ini didukung oleh penelitian yang dikemukakan oleh Analisa (2011) yang menyatakan bahwa kebijakan deviden tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan karena deviden tidak relevan yang berarti tidak ada kebijakan yang optimal karena deviden tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dikemukakan oleh Achmad dan Amanah (2014) bahwa kebijakan deviden memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan arah positif. Hal ini menyimpulkan bahwa para pemegang saham lebih menyukai pembagian laba dalam bentuk deviden dibandingkan dengan pembagian laba dalam bentuk *capital gain*.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan mengenai pengaruh profitabilitas, kebijakan hutang, dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar pada Indeks Kompas 100 selama periode 2012-2016. Dapat disimpulkan sebagai berikut : (1) Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar pada indeks kompas 100 di BEI tahun 2012-2016. Hal ini berarti bahwa profit perusahaan yang tinggi dapat memberikan indikasi bahwa prospek perusahaan yang baik sehingga dapat mempengaruhi investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham dan permintaan saham yang meningkat akan menyebabkan nilai perusahaan menaik. (2) Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar pada indeks kompas 100 di BEI tahun 2012-2016. Hal ini berarti bahwa besar kecilnya hutang tidak mempengaruhi nilai perusahaan karena hutang hanya akan menimbulkan risiko kebangkrutan, oleh karena itu perusahaan akan terus menggunakan hutang apabila manfaat hutang masih lebih besar dari biaya kebangkrutan. (3) Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan deviden berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar pada indeks kompas 100 di BEI tahun 2012-2016. Hal ini berarti menunjukkan bahwa seberapa besarpun deviden yang dibagikan kepada pemegang saham tidak mempengaruhi nilai perusahaan karena jika perusahaan memberikan pembagian deviden lebih dari apa yang diharapkan pemegang saham maka keuntungan dari pembagian deviden tersebut cenderung digunakan untuk membeli saham lebih banyak lagi.

Keterbatasan Penelitian

Adapun Keterbatasan dalam penelitian ini sebagai berikut: (1) Penelitian ini hanya menggunakan 3 variabel saja dalam menguji nilai perusahaan. (2) Populasi dalam penelitian ini sebanyak 100 perusahaan dan yang dijadikan sampel hanya 7 perusahaan

Saran

Berdasarkan hasil penelitian dalam penelitian ini, maka dapat diajukan saran, antara lain: (1) Bagi peneliti selanjutnya sebaiknya menambah variabel-variabel lain serta menambah sampel. (2) Bagi perusahaan diharapkan sebaiknya melihat pentingnya pengaruh profitabilitas, kebijakan hutang, dan kebijakan deviden dalam meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan diharapkan juga memperhatikan faktor-faktor lain untuk dapat mempertahankan nilai perusahaan. (3) Bagi investor sebaiknya mempertimbangkan kembali atas keputusan untuk berinvestasi pada perusahaan. Perusahaan yang mempunyai profit yang besar memiliki prospek yang baik dimasa yang akan datang dan dapat memberikan kepastian dalam pembagian labanya baik dalam bentuk deviden maupun *capital gain*.

Daftar Pustaka

- Achmad, S. L., dan L. Amanah. 2014. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akutansi* 3(9)
- Analisa, Y. 2011. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Program Sarjana Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro. Semarang.
- Brigham E., dan J. F. Houston. 2006. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Salemba Empat. Jakarta
- _____. dan _____. 2012. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Salemba Empat. Jakarta.
- Fakhrudin dan S. Hardianto. *Perangkap Model Analisis Investasi di Pasar Modal*. Buku Satu. PT. Elex Media Komputindo. Jakarta.
- Ghozali, I. 2012. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- _____. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS*. Badan penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hardiyanti, N. 2012. Analisis Pengaruh Insider Ownership, Leverage, Profitabilitas, Firm Size dan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Program Sarjana Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro. Semarang.
- Husnan, S., dan E. Pudjiastuti. 2012. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Keenam. Cetakan Pertama. UUP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Jusriani, I. F. 2013. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Program Sarjana Fakultas Ekonomika dan Bisnis. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Kasmir. 2010. *Analisis Laporan Keuangan*. PT Rajawali Pers. Jakarta.
- Mamduh. 2004. *Manajemen Keuangan*. Edisi 1. BPFE. Yogyakarta.
- Moniaga, F. 2013. Struktur Modal, Profitabilitas dan Struktur Biaya Terhadap Nilai Perusahaan Industri Keramik, Porcelen dan Kaca Periode 2007-2011. *Jurnal Ekonomi Manajemen Bisnis dan Akutansi (EMBA)* 1(4).
- Ramadhani, S., Andreas., dan Desmiyawati. 2015. Pengaruh Corporate Governance Perception index dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel interveningnya. *Jurnal Akutansi* 4(1)
- Rudianto, 2012. *Pengantar Akutansi Konsep dan Teknik Penyusunan Laporan Keuangan*. Erlangga. Jakarta.
- Santoso, S. 2009. *Panduan Lengkap menguasai Statistik Dengan SPSS*. BPFE. Yogyakarta.
- Sudana, I. M. 2015. *Manajemen Keuangan Teori dan Praktik*. Cetakan Pertama. Pusat Penerbitan dan Percetakan Unair (AUP). Surabaya.

- Sukirni, D. 2012. Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Deviden dan Kebijakan Hutang Analisis terhadap Nilai Perusahaan. *Accounting Analysis Journal* 2(1): 1-12.
- Wibowo, E. A. 2012. *Aplikasi Praktis SPSS Dalam Penelitian*. Gava Media. Yogyakarta.