

ANALISIS PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, KEBIJAKAN HUTANG DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2009-2012

**MUHAZIR
090462201227**

**Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi
Universitas Maritim Raja Ali Haji
2014**

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2009-2012, dengan teknik purposive sampling diperoleh sebanyak 26 perusahaan sebagai sampel.

Variabel independen dalam penelitian ini terdiri dari kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas serta variabel dependen adalah nilai perusahaan. metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda dengan bantuan SPSS versi 17.00.

Berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa secara parsial kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sebaliknya secara parsial kebijakan hutang dan profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa secara simultan kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas. memiliki hubungan positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: kebijakan dividen, kebijakan hutang, profitabilitas dan nilai perusahaan.

PENDAHULUAN

Tantangan dalam dunia usaha semakin dirasakan oleh para pengusaha terutama di era globalisasi seperti sekarang ini. Agar usahanya bisa terus tumbuh dan berkembang, maka perusahaan harus memiliki strategi yang dapat mendorong pertumbuhan usahanya. Salah satunya adalah dengan mengkaji kembali kebijakan yang akan diambil perusahaan terutama yang berkaitan dengan peningkatan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan membayar dividen. Besarnya dividen ini dapat mempengaruhi harga saham. Apabila dividen yang dibayar tinggi, maka harga saham cenderung tinggi sehingga nilai perusahaan juga tinggi. Sebaliknya jika dividen yang dibayarkan kecil, maka harga saham perusahaan tersebut juga rendah. Kemampuan membayar dividen erat hubungannya dengan kemampuan perusahaan memperoleh laba. Jika perusahaan memperoleh laba yang besar, maka kemampuan membayar dividen juga besar. Oleh karena itu, dengan

dividen yang besar akan meningkatkan nilai perusahaan (Harjito dan Martono, 2005:3).

Kebijakan hutang juga dapat dihubungkan dengan nilai perusahaan. Kebijakan hutang merupakan kebijakan perusahaan tentang seberapa jauh sebuah perusahaan menggunakan pendanaan hutang. Semakin tinggi kebijakan hutang yang dilakukan, maka akan semakin tinggi nilai perusahaan karena bila ada pajak penghasilan perusahaan maka penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan karena biaya bunga hutang adalah biaya yang mengurangi pembayaran pajak (Atmaja, 2008:254).

Suatu perusahaan untuk dapat melangsungkan aktivitas operasinya, haruslah berada dalam keadaan yang menguntungkan/*profitable*. Menurut Kasmir (2011:114) Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam satu periode tertentu.

Berdasarkan uraian diatas dengan dilatarbelakangi maksud dan tujuan untuk menguji faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi nilai perusahaan, maka peneliti mengambil judul **“ANALISIS PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, KEBIJAKAN HUTANG DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2009-2012”**.

Dari uraian diatas, rumusan masalah yang diajukan sebagai berikut:

1. Apakah kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2012?
2. Apakah kebijakan hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2012?
3. Apakah profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2012?
4. Apakah kebijakan dividen, kebijakan hutang, profitabilitas secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2012?

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2012.

TINJAUAN PUSTAKA

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dalam penelitian ini akan didefinisikan sebagai nilai pasar, seperti halnya penelitian yang pernah dilakukan oleh Nurlela dan Ishaluddin (2008) dalam kusumadilaga (2010). Karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka makin tinggi kemakmuran pemegang saham. Untuk mencapai nilai perusahaan umumnya para pemodal menyerahkan pengelolaannya kepada para professional. Para professional diposisikan sebagai

manajer ataupun komisaris (Nurlela dan Ishaluddin, 2008 dalam Kusumadilaga, 2010).

Price Book Value (PBV)

Price Book Value (PBV) termasuk ke dalam jenis rasio penilaian atau rasio pasar. Rasio pasar atau rasio penilaian merupakan ukuran kinerja yang paling menyeluruh untuk suatu perusahaan karena mencerminkan pengaruh gabungan dari rasio hasil pengembangan dan resiko. Rasio PBV ini mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan yang terus tumbuh. Sebuah perusahaan yang dijalankan dengan baik dengan manajemen yang kuat harus mempunyai nilai pasar yang lebih tinggi daripada nilai buku historisnya.

Kebijakan Dividen

Menurut Brigham dan Houston (2011:211) kebijakan dividen yang optimal adalah kebijakan dividen yang menghasilkan keseimbangan antara dividen saat ini, pertumbuhan saat ini dan memaksimalkan harga saham. Menurut Riyanto (2001) semakin tinggi tingkat dividen yang dibayarkan berarti semakin sedikit laba yang ditahan dan sebagai akibatnya adalah menghambat tingkat pertumbuhan dalam pendapatan dan harga sahamnya.

Dividend Payout Ratio (DPR)

Kebijakan dividen merupakan penentuan penetapan laba yaitu antara membayar kepada pemegang saham dan menginvestasikan kembali ke dalam perusahaan. Dalam beberapa penelitian, indikator yang digunakan untuk mengukur kebijakan dividen adalah rasio pembayaran dividen atau *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang berhubungan dengan adanya kebutuhan modal untuk investasi atau untuk menutup hutang lainnya. Kebijakan hutang ini tentunya dikeluarkan oleh manajemen setelah melalui mekanisme pengambilan keputusan yang sesuai dengan strukturnya melalui pertimbangan berbagai aspek termasuk pemegang saham dan kinerja laba. Keputusan pembiayaan atau pendanaan perusahaan akan dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan. Sumber pendanaan dapat diperoleh dari modal internal dan model eksternal. Hutang merupakan salah satu sumber pembiayaan eksternal yang sering digunakan oleh perusahaan untuk membiayai kebutuhan dananya.

Debt Ratio (DR)

Menurut Martono dan Harjito (2002:58) *Debt ratio* merupakan rasio total antara total hutang dengan total asset yang dinyatakan dalam persentase. Rasio hutang mengukur berapa besar asset perusahaan yang dibelanjai dengan hutang.

Profitabilitas

Profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan manajemen perusahaan (Brigham dan Gapenski, 2006). Dengan demikian dapat dikatakan profitabilitas perusahaan merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktivitas yang dilakukan pada periode akuntansi.

Return On Asset (ROA)

Return on Asset (ROA) menurut Hanafi dan Halim (2004:83) adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan menggunakan total asset (kekayaan) yang dimiliki perusahaan setelah disesuaikan dengan biaya-biaya untuk mendanai asset tersebut. Hasil pengembalian investasi yang diukur dari laba bersih setelah pajak terhadap total asset menunjukkan produktivitas dari seluruh kinerja perusahaan. Semakin kecil atau rendah rasio ini maka akan semakin kurang baik kinerja perusahaan. Demikian pula sebaliknya apabila semakin besar atau tinggi rasio ini maka akan semakin baik kinerja perusahaan

Metodologi Penelitian

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2010-2012. Teknik dalam pemilihan sampel yang digunakan adalah *purposive sample* yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiono, 2011:68). Adapun kriteria pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2012.
2. Perusahaan Manufaktur yang mempublikasikan laporan keuangannya secara lengkap dan disajikan dalam Rupiah di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2012.
3. Perusahaan Manufaktur yang membagikan dividen secara *continue* di Bursa Efek Indonesia secara *continue* periode 2009-2012.
4. Perusahaan Manufaktur yang melakukan audit per 31 Desember periode 2009-2012.

Berdasarkan tabel 3.1 diatas maka dari 131 populasi yang diamati, hanya terdapat 26 perusahaan yang memenuhi kriteria dalam penelitian ini, sehingga sampel yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 26 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2009-2012.

Metode pengumpulan data pada penelitian ini adalah metode dokumentasi yaitu suatu proses pencatatan dan perekaman data yang berhubungan dengan manfaat penelitian, yaitu meliputi data laporan keuangan yang diperoleh dari Pusat Informasi Pasar Modal (PIPM)-BEI yaitu *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)*.

Variabel Penelitian

Variabel Independen

1. Kebijakan Dividen (X1)

Kebijakan dividen merupakan penentuan penetapan laba yaitu antara membayar kepada pemegang saham dan menginvestasikan kembali ke dalam perusahaan. Dalam beberapa penelitian, indikator yang digunakan untuk mengukur kebijakan dividen adalah rasio pembayaran dividen atau *Dividen Payout Ratio* (DPR). DPR lebih populer dibandingkan *dividen yield*. *Dividend Payout Ratio* (DPR) merupakan rasio hasil perbandingan antara dividen per lembar saham dengan laba per lembar saham. Secara sistematis dirumuskan sebagai berikut (Fahmi, 2012:27):

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}} \times 100\%$$

2. Kebijakan Hutang (X2)

Kebijakan hutang mencerminkan kemampuan perusahaan untuk menggunakan aktiva dan dana yang mempunyai beban tetap untuk memperbesar *return* bagi pemilik. Variabel kebijakan hutang diproksikan *Debt to Asset Ratio* yang dihitung melalui perbandingan antara total hutang dengan total aset (Nuringsih, 2005).

$$DEBT = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}} \times 100 \%$$

3. Profitabilitas (X3)

Return on Asset (ROA) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur profitabilitas perusahaan. Return on Asset (ROA) disebut juga dengan laba atas aset. Rasio ini melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan (Fahmi, 2012:137):

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Asset}} \times 100 \%$$

Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan (Y). Menurut Fahmi (2012:139) *Price Book Value* (PBV) adalah rasio yang membandingkan antara *market price per share* (harga pasar per lembar saham) terhadap *book value per share* (nilai buku per lembar saham). Adapun rumus yang digunakan untuk menghitung rasio nilai pasar atau nilai buku atau *Price Book Value* (PBV) adalah sebagai berikut (Brigham dan Houston, 2010:152):

$$\text{Price Book Value} = \frac{\text{Harga Per Saham}}{\text{Nilai Buku Per Saham}} \times 100 \%$$

Teknik Analisis Data

Untuk analisis data menggunakan analisis regresi linear berganda yang dilakukan dengan program SPSS versi 17.0.

Deskripsi Statistik

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Price book value	104	29.91	4726.89	473.8816	845.86129
Dividend payout ratio	104	3.49	131.39	47.4226	29.25615
Debt ratio	104	7.16	89.40	32.8172	16.99333
Return on asset	104	.31	45.27	16.4392	10.54316
Valid N (listwise)	104				

Hasil Uji Normalitas Data

Berdasarkan hasil dari grafik histogram dan grafik *normal probability plot* untuk pengaruh LN_DPR, LN_DR, LN_ROA terhadap LN_PBV, grafik uji normalitas menunjukkan pola distribusi yang normal, di mana titik menyebar disekitar garis diagonal, serta penyebarannya mengikuti di sekitar garis diagonal. Selain itu juga digunakan uji Kolmogorof Smirnov untuk menguji normalitas data. Berdasarkan Tabel

maka dapat di simpulkan bahwa model regresi berganda yang digunakan tidak terjadi penyimpangan hal ini di tunjukan dari nilai *Asymp.sign* (0,666) > 0.05. Grafik dan tabel uji normalitas adalah sebagai berikut:

Tabel Uji One-Sample Kolmogrov-Smirnov

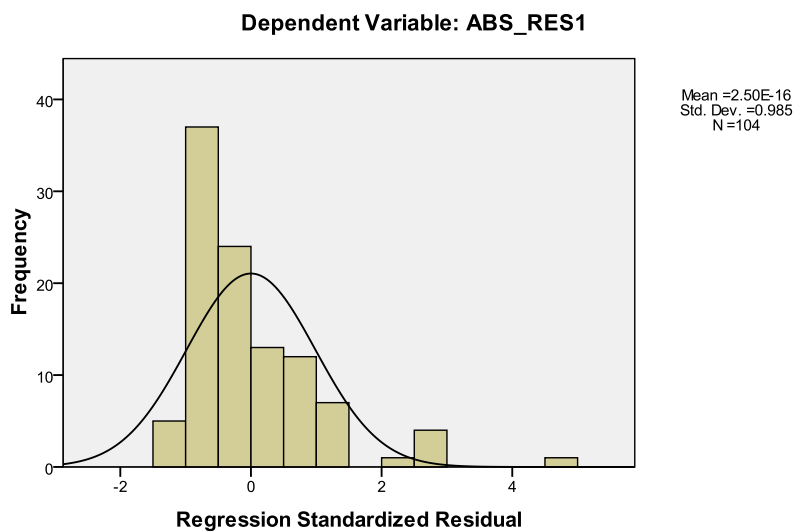
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		104
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.78554771
Most Extreme Differences	Absolute	.071
	Positive	.047
	Negative	-.071
Kolmogorov-Smirnov Z		.727
Asymp. Sig. (2-tailed)		.666

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

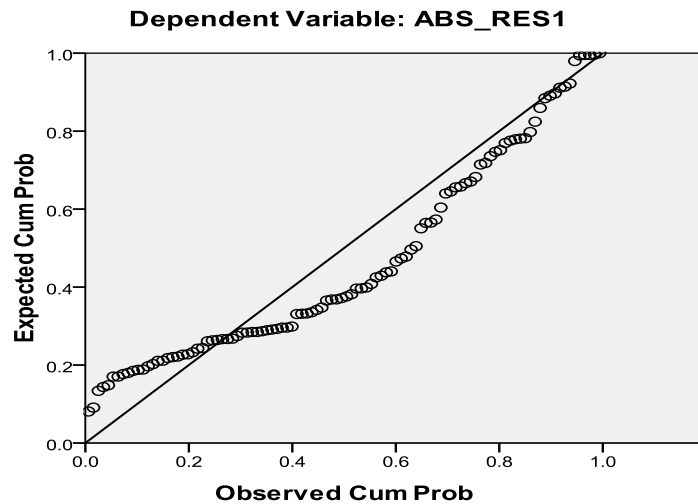
Sumber : Data Olahan SPSS 17.0

Histogram



Grafik Normal Probability Plot

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Sumber : Data Olahan SPSS 17.0

Hasil Uji Autokorelasi

Hasil dari uji autokorelasi dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel Uji Durbin-Watson

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.464 ^a	.216	.192	359.10499	2.122

a. Predictors: (Constant), LN_ROA, LN_DR, LN_DPR

b. Dependent Variable: ABS_RES1

Sumber : Data Olahan SPSS 17.0

Hasil uji autokorelasi Durbin -Watson menunjukkan bahwa nilai Durbin Watson sebesar 2.122. Sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Trihendradi (2009) yang menyatakan bahwa nilai DW sebesar 2.175 berada pada range $1.65 < DW < 2.35$, yang artinya tidak terjadi autokorelasi. Dengan demikian dapat disimpulkan tidak terjadi autokorelasi dalam model regresi ini.

Hasil Uji Multikolinieritas

Pengujian ini bertujuan untuk menguji apakah model regresi berganda terdapat korelasi antara variabel bebas (independent), di mana nilai toleransi yang digunakan untuk menunjukkan terjadinya multikolinieritas adalah jika nilai toleransi lebih kecil dari 0,1 atau nilai VIF lebih besar 10.

Tabel Nilai Tolerance dan VIF

Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	LN_DPR	.913	1.096
	LN_DR	.987	1.013
	LN_ROA	.924	1.082

a. Dependent Variable: ABS_RES1

Sumber : Data Olahan SPSS 17.

Hasil pengujian multikolinieritas disajikan pada tabel menunjukkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas pada model, Hal ini dapat dilihat dari nilai VIF tidak ada yang lebih besar 10 dan nilai tolerance tidak ada yang lebih kecil dari 0,1.

Hasil Uji Heterokedastisitas

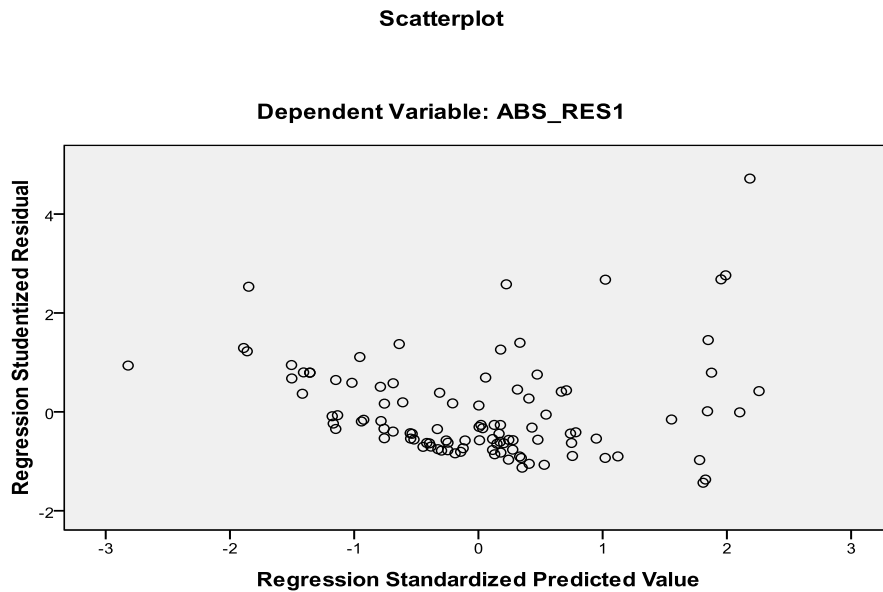
Berdasarkan Tabel Uji Glejser setelah transformasi dengan jelas menunjukkan bahwa tidak ada satupun variabel bebas yang signifikan secara statistik mempengaruhi variabel terikat. Hal ini dapat terlihat dari probabilitas signifikansinya diatas tingkat signifikan 5 %. Jadi dapat disimpulkan model regresi tidak mengandung adanya heterokedastisitas.

Tabel Hasil Uji Glejser Sesudah Transformasi

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1130.212	291.607		-3.876	.000
	LN_DPR	89.987	55.395	.151	1.624	.107
	LN_DR	253.628	67.002	.337	3.785	.103
	LN_ROA	113.276	48.305	.216	2.345	.064

a. Dependent Variable: ABS_RES1



Sumber : Data Olahan SPSS 17.

Berdasarkan pengamatan pada grafik *scatterplot*, data berpencar di sekitar angka nol dan tidak membentuk pola atau trend garis tertentu sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heterokedastisitas.

Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel bebas, yaitu *Dividend payout ratio* (X1), *Debt ratio* (X2), *Return on asset* (X3), terhadap variabel terikat, yaitu *Price book value* (Y).

Tabel Hasil Uji Regresi Berganda

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics		
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF	
1	(Constant)	-1130.212	291.607					
	LN_DPR	89.987	55.395	.151	1.624	.107	.913	1.096
	LN_DR	253.628	67.002	.337	3.785	.000	.987	1.013
	LN_ROA	113.276	48.305	.216	2.345	.021	.924	1.082

a. Dependent Variable: ABS_RES1

Sumber : Data Olahan SPSS 17.

Berdasarkan Analisis tabel regresi diperoleh persamaan matematis regresi linier berganda, yaitu sebagai berikut:

$$\text{Log Y} = \beta_0 + \beta_1 \text{Log X}_1 + \beta_2 \text{Log X}_2 + \beta_3 \text{Log X}_3$$

$$\text{Log Y} = -1130.212 + 89.987 \text{X}_1 + 253.628 \text{X}_2 + 113.276 \text{X}_3$$

- a. Dari persamaan regresi diatas dapat dilihat bahwa besarnya konstanta adalah 1130,212 dan bertanda negatif. Hal ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan (PBV) yang dihitung dengan persamaan regresi akan lebih kecil dari yang diharapkan. Konstanta tersebut menyatakan bahwa tanpa adanya kebijakan dividen (DPR), kebijakan hutang (DR), dan profitabilitas (ROA), maka konstanta akan dapat menurunkan nilai perusahaan (PBV) sebesar 1130,212.
- b. Koefisien regresi untuk variabel DPR sebesar 89.987 dan bertanda positif. Hal ini berarti bahwa setiap penambahan satu persen nilai DPR, maka PBV akan meningkat sebesar 89,987 dengan asumsi variabel lainnya tetap.
- c. Koefisien regresi untuk variabel DR sebesar 253,628 dan bertanda positif. Hal ini berarti bahwa setiap penambahan satu persen nilai DR, maka PBV akan meningkat sebesar 253,628 dengan asumsi variabel lainnya tetap.
- d. Koefisien regresi untuk variabel ROA sebesar 113,276 dan bertanda positif. Hal ini berarti bahwa setiap penambahan satu persen nilai ROA, maka PBV akan meningkat sebesar 113,276 dengan asumsi variabel lainnya tetap.

Hasil Uji Signifikansi Parsial (Uji T)

Uji signifikansi parsial digunakan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individu dalam menerangkan variabel dependen. Pengambilan keputusan dalam uji t dapat dilihat dari nilai probabilitas (P_{value}) dan perbandingan t_{hitung} dengan t_{tabel} . Jika nilai $t_{\text{hitung}} > t_{\text{tabel}}$ dengan $P_{\text{value}} < \alpha$ ($\alpha=0,05$), maka H_a diterima.

Berdasarkan tabel 4.6 pada regresi linier berganda, dapat disimpulkan hasil analisis dari ketiga hipotesis variabel independen adalah sebagai berikut:

- a. Hipotesis 1
Nilai t_{hitung} sebesar 1,624 dengan P_{value} sebesar 0,107. Berdasarkan rumus n-k, didapat t_{tabel} sebesar 1,984. Dengan demikian $t_{\text{hitung}} < t_{\text{tabel}}$, dan $P_{\text{value}} < 0,05$. Artinya dapat disimpulkan bahwa LN_DPR tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV.
- b. Hipotesis 2
Nilai t_{hitung} sebesar 3,785 dengan P_{value} sebesar 0,000-. Berdasarkan rumus n-k, didapat t_{tabel} sebesar 1,984. Dengan demikian $t_{\text{hitung}} > t_{\text{tabel}}$, dan $P_{\text{value}} < 0,05$. Artinya dapat disimpulkan bahwa LN_DR berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV.
- c. Hipotesis 3
Nilai t_{hitung} sebesar 2,345 dengan P_{value} sebesar 0,021-. Berdasarkan rumus n-k, didapat t_{tabel} sebesar 1,984. Dengan demikian $t_{\text{hitung}} > t_{\text{tabel}}$, dan $P_{\text{value}} < 0,05$. Artinya dapat disimpulkan bahwa LN_ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV.

Hasil Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Uji signifikansi simultan digunakan untuk menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama

terhadap variabel dependen. Pengambilan keputusan dalam uji F dapat dilihat dari nilai probabilitas (P_{value}) dan perbandingan F_{hitung} dengan F_{tabel} .

Jika nilai $F_{hitung} > F_{tabel}$ dengan $P_{value} < \alpha$ ($\alpha=0,05$), maka H_a diterima. Hasil dari perhitungan uji F dapat dilihat dari tabel berikut ini:

Tabel Hasil Uji Signifikansi Simultan

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3544681.621	3	1181560.540	9.162	.000 ^a
	Residual	1.290E7	100	128956.396		
	Total	1.644E7	103			

a. Predictors: (Constant), LN_ROA, LN_DR, LN_DPR

b. Dependent Variable: ABS_RES1

Sumber: Data Olahan SPSS 17.

Berdasarkan tabel 4.8 pada uji signifikansi simultan, dapat disimpulkan hasil analisis dari hipotesis keempat adalah sebagai berikut:

Hipotesis 4

Nilai F_{hitung} sebesar 9,162 dengan P_{value} sebesar 0,000-. Berdasarkan rumus $n-k$ dan $k-1$, didapat F_{tabel} sebesar 2,70. Dengan demikian $F_{hitung} > F_{tabel}$, dan $P_{value} < 0,05$. Artinya dapat disimpulkan bahwa LN_DPR, LN_DR dan LN_ROA secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap LN_PBV.

Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

Menurut Ghozali (2013) koefisien determinasi (R²) mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai R² yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Hasil pengujian koefisien determinasi dapat di lihat pada tabel di bawah ini.

Tabel Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.464 ^a	.216	.192	359.10499	2.122

a. Predictors: (Constant), LN_ROA, LN_DR, LN_DPR

b. Dependent Variable: ABS_RES1

Sumber : Data Olahan SPSS 17.

Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat besarnya determinasi (*R square*) adalah 0,216. Hal ini berarti 21,6 % variasi variabel dependen *Price book value* (PBV) dapat dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel *Dividend payout ratio* (DPR), *Debt ratio* (DR), dan *Return on asset* (ROA). Sedangkan sisanya sebesar 78,4 % dijelaskan oleh faktor-faktor lain.

PENUTUP

Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen (proksi *dividend payout ratio*), kebijakan hutang (proksi *debt ratio*), dan profitabilitas (proksi *return on asset*) terhadap nilai perusahaan (proksi *price book value*) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2009-2012. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda dengan bantuan SPSS 17.0.

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah di uraikan pada bab terdahulu, maka kesimpulan yang dapat di ambil adalah:

1. Kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividend payout ratio* (DPR) secara parsial tidak memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang diproksikan dengan *Price book value* (PBV). Hal ini sejalan dengan Teori kebijakan dividen tak relevan yang dikemukakan oleh Brigham F Houston (2007) dalam Mardiyati (2012) dan dijelaskan oleh Miller dan Modigliani bahwa berdasarkan keputusan investasi, rasio pembayaran dividen hanyalah rincian dan tidak mempengaruhi kesejahteraan pemegang saham. Hasil ini juga sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Raharja (2012), Lestari (2014) yang menyimpulkan bahwa secara parsial kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
2. Kebijakan hutang yang diproksikan oleh *Debt ratio* (DR) secara parsial memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price book value* (PBV). Hal ini sejalan dengan teori model *trade-off* yang menyatakan bahwa penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan tetapi hanya sampai batas tertentu. (Atmaja, 2008:259). Setelah mencapai batas tertentu, maka nilai perusahaan justru kemungkinan akan menurun karena adanya pengaruh *financial distress* dan *agency problem*. Hasil ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Analisa (2012) yang menyimpulkan bahwa secara parsial *leverage* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
3. Rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on asset* (ROA) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price book value* (PBV). Hasil ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Analisa (2011), Mardiyati (2012) dan Lestari yang menyimpulkan bahwa secara parsial profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
4. Kebijakan dividen (proksi DPR), kebijakan hutang (proksi DR), dan profitabilitas (proksi ROA) secara simultan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (proksi PBV).

Saran

Berdasarkan hasil kesimpulan diatas maka penulis menyarankan sebagai berikut :

1. Pada penelitian ini, masing-masing variabel hanya diukur dengan menggunakan satu proksi. Penulis menyarankan untuk menambahkan lebih banyak proksi lagi pada penelitian selanjutnya.

2. Pada penelitian selanjutnya, penulis menyarankan agar objek penelitian tidak hanya ditujukan pada sektor manufaktur yang terdaftar di BEI, tetapi juga dari sektor-sektor lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Analisa, Yangs. 2011. *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan*. Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.
- Atmaja, Lukas Setia. 2008. *Teori & Praktik Manajemen Keuangan*. Edisi Satu. Yogyakarta: Andi Offset.
- Brigham, Eugene F dan Joel F Houston. 2011. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Sebelas Buku Dua. Jakarta: Salemba Empat.
- Fahmi, Irham. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan Pertama. Bandung: Alfabeta.
- Ghozali, Imam. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21*. Edisi Ketujuh. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hanafi, M. Mamduh dan Abdul Hakim. 2004. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE.
- Harjito A dan Martono. 2005. *Manajemen Keuangan*. Ekonisia Kampus Fakultas Ekonomi VIII. Yogyakarta.
- Kusumadilaga, Rimba. 2010. *Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderating*. Skripsi, Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang.
- Lestari, Rina Arifati dan Rita Andini. 2014. *Analisis Insider Ownership, Profitabilitas, keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Ilmiah Universitas Pandanaran Semarang.
- Mardiati, Gatot Nazir Ahmad dan Ria Putri. 2012. *Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Periode 2005-2010*. Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia. Vol.3 No.1.
- Susanti, Rika. 2010. *Analisis Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan*. Skripsi Program Sarjana Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.
- Trihendradi, C. 2009. *Step by Step SPSS 16 Analisis Data statistic*. Yogyakarta: CVAndi Offset.