



Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan Non Keuangan Periode Laporan Keuangan Tahun 2016

Dinar Juita Puspa Wijaya

dinar_junita@yahoo.com

Vivi Ariyani

viviariyaniuwm@yahoo.com

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Program Studi Manajemen
Universitas Katolik Widya Mandala Madiun

ABSTRAK

Tujuan suatu perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan serta meningkatkan kesejahteraan pemilik perusahaan. Beberapa hal yang perlu diperhatikan perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan yaitu kebijakan dividen, profitabilitas dan keputusan investasi. Tujuan penelitian ini untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen, profitabilitas dan keputusan investasi secara parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan non keuangan di BEI periode 2016. Pada penelitian ini menggunakan data sekunder yaitu laporan keuangan yang dimiliki perusahaan dan yang telah dilaporkan pada Bursa Efek Indonesia. Pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* sehingga diperoleh sampel sejumlah 118 perusahaan. Teknik analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial kebijakan dividen berpengaruh signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan sedangkan profitabilitas dan keputusan investasi berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Perusahaan perlu meningkatkan profitabilitas dan keputusan investasi agar perusahaan tetap dalam kondisi yang sehat dan nilai perusahaan juga akan meningkat.

Kata kunci : Kebijakan dividen (DPR), profitabilitas (ROA), keputusan investasi (PER), nilai perusahaan (PVB)

PENDAHULUAN

Latar Belakang Masalah

Tujuan utama suatu perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan serta meningkatkan kesejahteraan pemilik saham. Nilai perusahaan menjadi cerminan tingkat kesejahteraan pemilik saham perusahaan. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan serta kesejahteraan pemilik saham juga semakin meningkat. Nilai perusahaan menjadi tolak ukur investor untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan. Perusahaan akan menjadi alternatif pilihan investor untuk berinvestasi bila mampu memberikan sinyal positif kepada calon investor.

Faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan terdiri dari faktor internal dan faktor eksternal. Faktor eksternal dipengaruhi oleh kondisi ekonomi yang terjadi, nilai tukar serta tingkat suku bunga. Sedangkan faktor internal dipengaruhi oleh dividen, profitabilitas dan kebijakan investasi. Pada penelitian ini peneliti melakukan penelitian tentang faktor internal yang mempengaruhi nilai perusahaan di masa depan, karena faktor internal mampu

memaksimalkan nilai perusahaan yang dapat dikendalikan oleh perusahaan. Dalam penelitian ini penulis akan meneliti tentang kebijakan dividen, profitabilitas dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini didasarkan bahwa kebijakan dividen, profitabilitas dan keputusan investasi merupakan faktor internal yang mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Rakhimsyah (2011); Faridah (2016) dan Ilhamsyah (2017) bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa apabila kebijakan dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham meningkat maka nilai perusahaan akan menurun, hal ini dikarenakan semakin tinggi dividen yang dibayarkan maka akan semakin sedikit laba yang ditahan sehingga menghambat pertumbuhan perusahaan. Berdasarkan teori *bird in the hand* menunjukkan bahwa pembayaran dividen mengurangi risiko yang mengurangi tingkat keuntungan yang diisyaratkan oleh pemegang saham (Hanafi, 2015:366). Pernyataan ini menunjukkan bahwa semakin tinggi kebijakan dividen maka nilai perusahaan akan semakin rendah.

Sedangkan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan mendukung penelitian yang dilakukan oleh Mahendra, *et al* (2012), Mayogi (2016) dan Ilhamsyah (2017) bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dalam hal ini semakin tinggi profit yang diperoleh perusahaan maka semakin tinggi pula profit yang diterima investor. Dengan profit yang tinggi akan memberikan pengaruh pada meningkatnya nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan *signalling theory* bahwa calon investor akan menganalisis informasi yang diberikan perusahaan sebagai signal baik atau signal buruk untuk pengambilan keputusan investasi. oleh penelitian terdahulu dari Rakhimsyah (2011); Faridah (2016) dan Ilhamsyah (2017) bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pernyataan tersebut berarti investasi yang meningkat berbanding lurus dengan nilai perusahaan yang ikut meningkat. Hal ini sejalan dengan *signalling theory* yang menjelaskan bahwa pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai salah satu indikator nilai perusahaan.

Rumusan Masalah

Rumusan masalah pada penelitian ini sebagai berikut :

- Apakah kebijakan dividen berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan non keuangan?
- Apakah profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan non keuangan?
- Apakah keputusan investasi berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan non keuangan?

Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh :

- Menguji signifikansi pengaruh negatif kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan non keuangan.
- Menguji signifikansi pengaruh positif profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan non keuangan.
- Menguji signifikansi pengaruh positif keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan non keuangan.

Manfaat Penelitian

Manfaat dari penelitian ini sebagai berikut :

- Bagi investor
Penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan yang bermanfaat untuk pengambilan keputusan investasi di pasar modal dengan melihat beberapa faktor internal seperti : kebijakan dividen, profitabilitas dan keputusan investasi yang dapat digunakan untuk menganalisis nilai perusahaan.
- Bagi emiten

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menjadi acuan atau referensi bagi pihak perusahaan untuk meningkatkan kinerja perusahaannya.

- Bagi penelitian selanjutnya
Diharapkan mampu memberikan kontribusi dalam penembahan referensi untuk kajian empiris tentang kebijakan dividen, profitabilitas dan keputusan investasi dan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan.

TELAAH TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Kebijakan Dividen

Menurut Hanafi (2015:361) dividen merupakan kompensasi yang diterima oleh pemegang saham, di samping *capital gain*. Dividen yang diberikan kepada pemilik perusahaan merupakan hasil dari laba yang diperoleh perusahaan selama satu tahun. Menurut Sudjana dan Inge (2003:390) kebijakan dividen adalah rencana tindakan yang harus diikuti dalam membuat keputusan dividen. Kebijakan dividen bertujuan untuk mensejahterakan pemilik perusahaan serta untuk pembiayaan perusahaan. Suatu perusahaan harus menerima investasi yang mempunyai *net present value* (NPV) yang positif. Jika tidak, nilai perusahaan akan turun, dengan kata lain, perusahaan secara keseluruhan akan dirugikan (Hanafi, 2015:365).

Menurut Sudjana dan Inge (2003:390) terdapat tiga jenis kebijakan dividen, yaitu :

- Kebijakan Dividen Rasio Pembayaran Konstan: Rasio pembayaran dividen adalah persentase dari setiap rupiah yang dihasilkan dibagi kepada pemilik dalam bentuk tunai. Dividen merupakan indikator dari kondisi perusahaan yang akan datang maka mungkin akan berdampak buruk terhadap harga saham.
- Kebijakan Dividen Teratur: Target rasio pembayaran dividen adalah kebijakan dimana perusahaan mencoba membayar dividen dalam persentase tertentu seperti dividen yang dinyatakan dalam rupiah serta disesuaikan terhadap target pembayaran yang membuktikan terjadinya peningkatan hasil.
- Kebijakan Dividen Rendah Teratur dan Ditambah Ekstra: Kebijakan dividen rendah teratur dan ditambah ekstra adalah kebijakan dividen yang didasarkan pembayaran dividen rendah teratur, ditambah dengan dividen ekstra jika ada jaminan pendapatan.

Menurut Hanafi (2015:375) terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen, yaitu:

- Kesempatan Investasi: Semakin besar kesempatan investasi maka dividen yang bisa dibagikan akan semakin sedikit.
- Profitabilitas dan Likuiditas: Profitabilitas yang baik akan meningkatkan dividen serta menghindari akuisisi dari perusahaan lain serta mensejahterakan pemegang saham.
- Akses ke Pasar Keuangan: Jika perusahaan mempunyai akses ke pasar keuangan yang baik, perusahaan bisa membayar dividen lebih tinggi. Akses yang baik membantu perusahaan memenuhi kebutuhan likuiditasnya.
- Stabilitas Pendapatan: Jika pendapatan perusahaan relatif stabil, maka aliran kas dimasa mendatang dapat diperkirakan dengan lebih akurat sehingga dividen yang dibayarkan akan semakin tinggi.
- Pembatasan-Pembatasan: Perusahaan harus menjaga tingkat modal kerja tertentu, atau rasio likuiditas tertentu, atau perusahaan tidak bisa membayarkan dividen sebelum dividen untuk pemegang saham preferan dibayar.

Terdapat beberapa teori yang menjelaskan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan :

- *Dividen irrelevance theory*: Teori ini dikemukakan oleh Miller dan Modigliani dalam Hanafi yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan maupun biaya modal (Hanafi, 2015:363).
- *Bird in the hand theory*: *Bird in the hand theory* mengatakan bahwa dividen mengurangkan ketidakpastian, yang berarti mengurangi risiko, yang akan mengurangi tingkat

keuntungan yang diisyaratkan oleh pemegang saham (ks, atau biaya modal saham) (Hanafi, 2015:366).

- *Tax preference theory*: Berdasarkan *tax preference theory*, kebijakan dividen mempunyai pengaruh negatif terhadap harga pasar saham perusahaan. Artinya, semakin besar jumlah dividen yang dibagi oleh suatu perusahaan, semakin rendah harga pasar saham perusahaan yang bersangkutan (Sudana, 2011:169)
- *Signalling theory*: Menurut *signalling theory* menyatakan bahwa dividen meningkatkan nilai perusahaan, sehingga dividen tidak menyebabkan kenaikan (penurunan) harga, tetapi prospek perusahaan yang ditunjukkan oleh meningkat (menurunnya) dividen yang dibayarkan yang menyebabkan perubahan harga saham (Hanafi, 2015:371).
- *Clientele effect*: Berdasarkan *clientele effect* kebijakan dividen seharusnya ditunjukkan untuk memenuhi kebutuhan investor tertentu. Kebijakan dividen yang berubah-ubah akan mengacaukan efek klien tersebut, sehingga menyebabkan harga saham yang berubah (Hanafi, 2015:372).

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kinerja perusahaan yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (Kasmir, 2008: 204). Profitabilitas merupakan kinerja perusahaan yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (Kasmir, 2008: 204). Setiap perusahaan memiliki kebijakan yang berbeda dalam penghitungan profitabilitas, hal ini dikarenakan banyak cara yang dapat digunakan dalam menghitung profitabilitas perusahaan.

Menurut Husnan (2015:42) terdapat beberapa rasio yang dapat digunakan untuk menghitung profitabilitas, yaitu :

- *Profit Margin (PM)*: *Profit margin* digunakan untuk menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu.
- *Return On Asset (ROA)*: *Return on asset (ROA)* merupakan cara yang digunakan untuk mengukur perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu.
- *Return On Equity (ROE)*: *Return on equity (ROE)* merupakan kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan modal tertentu.

Keputusan Investasi

Menurut Jogiyanto (2009:10) menyatakan bahwa keputusan investasi merupakan langkah awal untuk menentukan jumlah aktiva yang dibutuhkan perusahaan secara keseluruhan sehingga keputusan investasi ini merupakan keputusan terpenting yang dibuat oleh perusahaan. Keputusan investasi yang tepat dalam menghasilkan kinerja yang optimal sehingga memberikan sinyal positif kepada investor yang akan meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan. Perusahaan harus sangat berhati-hati dalam memilih investasi yang dilakukakan karena akan mempengaruhi penilaian investor terhadap perusahaan. Apabila perusahaan salah dalam melakukan investasi maka akan berdampak pada hilangnya kepercayaan investor terhadap perusahaan.

Nilai Perusahaan

Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2002:7) menyatakan bahwa nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Semakin tinggi nilai perusahaan maka kesejahteraan para pemilik perusahaan juga semakin meningkat. Menurut Mayogi (2016) menyatakan bahwa nilai perusahaan merupakan suatu bentuk pencapaian perusahaan yang berasal dari kepercayaan masyarakat terhadap kinerja perusahaan setelah melalui proses kegiatan yang panjang, yaitu sejak perusahaan berdiri sampai dengan saat ini. Salah satu indikator yang digunakan perusahaan untuk menentukan harga saham yaitu menggunakan nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin tinggi pula harga per lembar saham yang diperjualbelikan di bursa efek.

Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Rakhimsyah (2011); Faridah (2016) dan Ilhamsyah (2017) bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa apabila kebijakan dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham meningkat maka nilai perusahaan akan menurun, hal ini dikarenakan semakin tinggi dividen yang dibayarkan maka akan semakin sedikit laba yang ditahan sehingga menghambat pertumbuhan perusahaan. Dalam hal ini menunjukkan bahwa dividen yang tinggi tidak menjadi acuan investor dalam berinvestasi pada suatu perusahaan.

H₂ : kebijakan dividen berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Mahendra, *et al* (2012), Mayogi (2016) dan Ilhamsyah (2017) bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dalam hal ini semakin tinggi profit yang diperoleh perusahaan maka semakin tinggi pula profit yang diterima investor. Dengan profit yang tinggi akan memberikan pengaruh pada meningkatnya nilai perusahaan.

H₁ : profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan

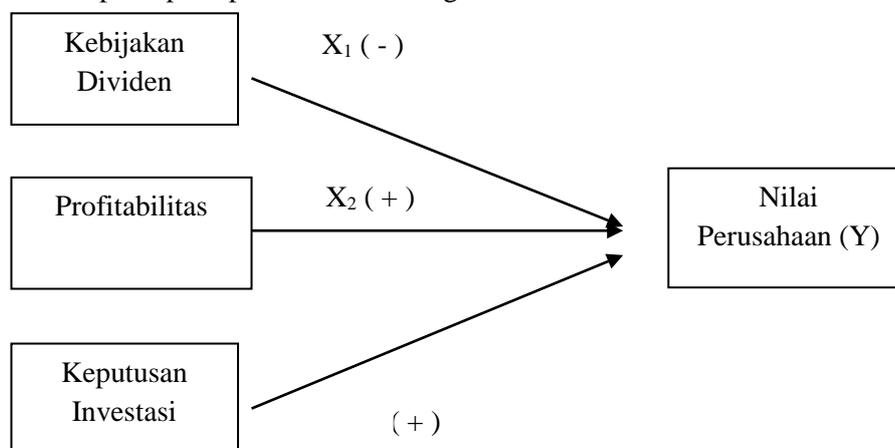
Pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Rakhimsyah (2011); Faridah (2016) dan Ilhamsyah (2017) bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pernyataan tersebut berarti investasi yang meningkat berbanding lurus dengan nilai perusahaan yang ikut meningkat.

H₃ : keputusan investasi berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan

Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual pada penelitian ini sebagai berikut :



Berdasarkan kerangka konseptual dapat diketahui bahwa kebijakan dividen (X₁), profitabilitas (X₂) dan keputusan investasi (X₃) merupakan variabel bebas sedangkan nilai perusahaan (Y) merupakan variabel terikat.

METODOLOGI PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi merupakan wilayah generalisasi yang terdiri atas objek/subjek yang mempunyai kuantitas dan karakteristik tertentu yang telah ditetapkan oleh peneliti untuk ditarik kesimpulan (Sugiyono, 2014:148). Populasi pada penelitian ini merupakan perusahaan non keuangan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016 yaitu berjumlah 458 perusahaan. Sampel merupakan bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2014:149). Jumlah populasi perusahaan non keuangan selama periode 2016 terdapat 458 perusahaan dan diperoleh sampel sejumlah 118 perusahaan yang memenuhi kriteria.

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan dilakukan dengan menggunakan *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel yang memenuhi kriteria yang dibutuhkan. Kriteria yang digunakan oleh peneliti adalah sebagai berikut :

Proses Pengambilan Sampel	Jumlah
Perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk tahun 2016	458
Perusahaan non keuangan yang tidak memberikan laporan keuangan secara lengkap untuk tahun 2016	(38)
Perusahaan non keuangan yang tidak membagikan dividen untuk tahun 2016	(124)
Perusahaan non keuangan yang tidak mendapatkan profit untuk tahun 2016	(143)
Perusahaan non keuangan yang tidak menggunakan rupiah dalam laporan keuangan untuk tahun 2016	(35)
Jumlah perusahaan yang dijadikan sampel penelitian	118

Definisi Opeasional dan Pengukuran Variabel

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan tentang seberapa banyak laba saat ini yang dibayarkan sebagai dividen untuk dinvestasikan kembali dalam Kebijakan dividen diukur dengan menggunakan rasio pembayaran dividen. Rasio *Dividen payout ratio* (DPR) diperoleh dengan membagikan dividen per lembar dengan laba per lembar saham. Menurut Yulianto (2006:69) *Dividen payout ratio* (DPR) diformulasikan sebagai berikut :

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Laba bersih per lembar saham}} \times 100$$

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan setiap perusahaan dalam menghasilkan laba yang diukur dengan menggunakan *Return On Asset* (ROA). Menurut Husnan (2015:42) *Return On Asset* (ROA) dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Total aset}} \times 100$$

Keputusan Investasi

Keputusan investasi merupakan keputusan perusahaan dalam mengalokasikan dana baik dari dalam maupun luar perusahaan dalam bentuk investasi, yang diukur dengan menggunakan *Price Earning Ratio* (PER) yang memperlihatkan besarnya harga saham yang bersedia dibayarkan pada setiap rupiah harga saham yang dilaporkan. Menurut Hanafi (2015:85) *Price Earning Ratio* (PER) dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga saham}}{\text{Earning per share}}$$

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual yang diukur dengan rasio harga saham dengan nilai buku saham. Menurut Warsono (2003:39) *Price Book Value* dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

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

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik bertujuan untuk mengetahui kelayakan atau model regresi yang dipakai pada penelitian ini. Uji asumsi klasik juga bertujuan untuk memastikan adanya data yang terdistribusi normal, multikolinieritas, heteroskedastisitas dan uji autokorelasi.

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau *residual* mempunyai distribusi normal (Ghozali, 2014:119). Cara yang digunakan untuk menentukan apakah data tersebut normal atau tidak, yaitu dengan uji statistik non-parametrik, *Kolmogrov-Smirnov* (K-S). Jika hasil *Kolmogrov-Smirnov* menunjukkan nilai signifikan diatas 0,05 maka data residual terdistribusi dengan normal, sedangkan jika hasil *Kolmogrov-Smirnov* menunjukkan nilai signifikan dibawah 0,05 maka data residual terdistribusi tidak normal.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi yang tinggi atau sempurna antar variabel independen. Uji multikolinieritas yang digunakan adalah dengan melihat nilai *variance inflation factor* (VIF) dan nilai *tolerance*. Nilai *cut off* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinieritas adalah *tolerance* > 0.10 atau sama dengan VIF <10 (Ghozali, 2014:36).

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam metode penelitian regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Uji heteroskedastisitas menggunakan uji glejser untuk meregres nilai *absolute residual* (AbsUi) terhadap variabel independen lainnya (Ghozali, 2014:52). Menurut Ghozali (2014:450 beberapa penyebab *variance* dari residual tidak konstan tetapi bervariasi, antara lain:

- *Error-learning model*. Model pembelajaran kesalahan menyatakan bahwa nilai *variance* σ^2 diharapkan semakin menurun.
- Adanya perbaikan dalam teknik pengumpulan data, maka *variance* σ^2 akan semakin menurun.
- Heteroskedastisitas dapat juga timbul karena adanya data yang outlier.
- Heteroskedastisitas dapat juga timbul karena adanya pelanggaran terhadap asumsi klasik ke sembilan, yaitu model regresi telah dispesifikasi secara benar.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antar kesalahan pengganggu (*residual*) pada periode t dengan kesalahan periode t-1 (sebelumnya). Uji autokorelasi menggunakan uji Durbin-Watson untuk mensyaratkan adanya *intercept* (konstanta) dalam model regresi dan tidak ada variabel lain di antara variabel bebas.

Regresi Linier Berganda

Regresi linier berganda digunakan untuk menguji pengaruh dua atau lebih variabel independen terhadap satu variabel dependen (Ghozali, 2014:19). Persamaan regresi dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut :

$$Y = a + b_1 \text{DPR} + b_2 \text{ROA} + b_3 \text{PER} + e$$

Dimana :

Y = nilai perusahaan

a = konstanta

b_1 = *Devident payout ratio*

b_2 = *Return on assets*

b_3 = *Price earning ratio*

e = *error*

Koefisien Determinan (R^2)

Koefisien determinasi ini digunakan karena dapat menjelaskan kebaikan dari model regresi dalam memprediksi variabel dependen. Semakin tinggi nilai koefisien determinasi maka akan semakin baik pula kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen.

Pengujian secara Parsial (Uji Statistik t)

Uji parsial digunakan untuk menguji pengaruh masing-masing variabel independen yang digunakan terhadap variabel dependen secara parsial. Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen terhadap variabel dependen dengan menganggap variabel independen lainnya konstan (Ghozali, 2014 : 23).

Dasar pengambilan keputusan untuk pengujian hipotesis dengan arah positif adalah sebagai berikut:

- Apabila nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka H_a diterima dan H_o ditolak, berarti secara parsial ada pengaruh signifikan positif variabel bebas terhadap variabel terikat.
- Apabila nilai $t_{hitung} \leq t_{tabel}$ maka H_o diterima dan H_a ditolak, berarti secara parsial tidak ada pengaruh signifikan variabel bebas terhadap variabel terikat.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau *residual* mempunyai distribusi normal (Ghozali, 2014:119). Uji normalitas yang digunakan dengan uji *Kolmogrov-Smirnov*, berikut adalah hasil uji *Kolmogrov-Smirnov*.

Tabel 1 Uji Normalitas K-S

Unstandardized Residual	
Kolmogorov-Smirnov Z	1.218
Asymp. Sig. (2-tailed)	.103

Pada tabel 1 terlihat bahwa angka signifikan uji *kolmogrov-Smirnov* sebesar 1,218 dengan tingkat signifikan sebesar 0,103 > 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi terdistribusi normal.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas yang dilakukan untuk mengetahui apakah model regresi ditemukan korelasi antar variabel bebas, dengan melihat nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF).. Hasil pengujian multikolinieritas ditunjukkan dalam tabel 4.4 sebagai berikut:

Tabel 2 Uji Miltikolinieritas

	<i>Tolerance</i>	VIF
DPR	.779	1.284
ROA	.899	1.112
PER	.858	1.166

Hasil uji multikolinieritas pada tabel 2 menunjukkan bahwa nilai *tolerance* > 0,1 dan VIF < 10 hal ini berarti tidak ada multikolinieritas dalam model regresi yang dikembangkan.

Uji Heteroskedastisitas

Uji statistik heteroskedastisitas yang digunakan untuk mengetahui keidaksamaan varians dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain menggunakan uji glejer yang dapat dilihat pada tabel 3 sebagai berikut :

Tabel 3 Uji Heteroskedastisitas

Model	Sig.
(Constant)	.274
DPR	.677
ROA	.112
PER	.243

Berdasarkan tabel 3 dapat diketahui bahwa nilai signifikan dari semua variabel melebihi 0,05 yang berarti bahwa model regresi tidak mengalami heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi yang digunakan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antar kesalahan pengganggu menggunakan uji DW test yang dapat dilihat pada tabel 4 sebagai berikut :

Tabel 4 Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.588 ^a	.346	.329	.76204	1,898

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

b. Dependent Variable: LN_Y

Berdasarkan tabel 4 dapat diketahui bahwa nilai D-W sebesar 1,898, nilai tersebut dibandingkan dengan jumlah sampel sebesar 118 maka diperoleh data $1,7520 < 1,898 < 2,2480$. Dari hasil tersebut maka dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini tidak terjadi autokorelasi.

Analisis Regresi Berganda

Analisis pengaruh kebijakan dividen, profitabilitas dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI dapat dilihat dari hasil analisis regresi berganda tabel 5, sebagai berikut :

Tabel 5 Analisis Regresi Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error			
(Constant)	-4.712	1.207		-3.902	.000
DPR	-.044	.025	-.152	-1.772	.079
ROA	.062	.013	.371	4.647	.000
PER	.034	.006	.460	5.622	.000

a. Dependent Variable: PVB

Berdasarkan tabel 5 maka diperoleh persamaan regresi linier berganda sebagai berikut :

$$Y = - 4,712 - 0,044 X_1 + 0,064 X_2 + 0,034 X_3$$

Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinan digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh yang diberikan variabel bebas terhadap variabel terikat yang ditunjukkan dengan persentase. Berdasarkan hasil output besarnya nilai R² dapat dilihat pada tabel sebagai berikut :

Tabel 6 Uji Determinasi

Model	Adjusted R Square
1	.329

Berdasarkan tabel 6 dapat diketahui bahwa besarnya nilai *adjusted R²* sebesar 0,329. Hal ini menunjukkan bahwa 32,9% nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh kebijakan dividen, profitabilitas dan keputusan investasi sedangkan 67,1% dijelaskan oleh faktor lain yang tidak diteliti.

Uji Hipotesis Secara Parsial (Uji t)

Uji parsial digunakan untuk menguji pengaruh masing-masing variabel independen yang digunakan terhadap variabel dependen secara parsial. Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen terhadap variabel dependen dengan menganggap variabel independen lainnya konstan (Ghozali, 2014 : 23). Berdasarkan hasil uji t maka diperoleh hasil bahwa kebijakan dividen (DPR) memiliki tingkat signifikan sebesar 0,079 ($p > 0,05$) serta nilai t hitung sebesar -1,772, maka $-t_{hitung} < -t_{tabel}$ (-1,65810). Hal ini menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan sehingga, hipotesis pertama diterima. Pengujian profitabilitas menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki tingkat signifikan sebesar $0,000 < 0,05$ serta nilai t hitung sebesar 4,647 maka $t_{hitung} > t_{tabel}$ (1,65810). Hal ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis kedua diterima. Sedangkan keputusan investasi memiliki tingkat signifikan sebesar $0,000 < 0,05$ serta nilai t_{hitung} sebesar 5,622, maka $t_{hitung} > t_{tabel}$ (1,65810). Hal ini menunjukkan bahwa variabel keputusan investasi berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis ketiga diterima.

Pembahasan dan Hasil Penelitian

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini diketahui bahwa variabel kebijakan dividen berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan non keuangan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Mahendra, *et.al* (2012), Mayogi (2016), Ilhamsyah (2017) bahwa variabel profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka nilai perusahaan juga semakin meningkat. Hal ini sesuai dengan teori *bird in the hand* yang dikemukakan oleh Hanafi (2015:366) yang menyatakan bahwa dividen mengurangi ketidakpastian, yang berarti mengurangi risiko, yang akan mengurangi tingkat keuntungan yang diisyaratkan oleh pemegang saham. Dalam hal ini menunjukkan bahwa semakin sedikit laba yang ditahan bisa disebabkan oleh tingkat dividen yang dibayarkan semakin tinggi, sehingga tingkat pertumbuhan dalam pendapatan dan harga saham akan terhambat yang berakibat pada lambatnya pertumbuhan perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil perhitungan menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat profit yang diperoleh perusahaan dapat memberikan sinyal positif terhadap nilai perusahaan dimata investor. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Mahendra, *et.al* (2012), Mayogi (2016), Ilhamsyah (2017) bahwa variabel profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka nilai perusahaan juga semakin meningkat. Pernyataan ini sesuai dengan *signalling theory* yang dikemukakan oleh Yulianto (2006:179) bahwa calon investor akan menganalisis informasi yang diberikan perusahaan sebagai signal baik atau signal buruk untuk pengambilan keputusan investasi. Dalam hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki profit tinggi akan

memicu investor untuk meningkatkan permintaan saham atau dengan kata lain meningkatnya permintaan saham akan meningkatkan nilai perusahaan.

Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil perhitungan menunjukkan bahwa variabel keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Rakhimsyah (2011), Faridah (2016) dan Ilhamsyah (2017) yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Pernyataan tersebut berarti investasi yang meningkat maka nilai perusahaan juga ikut meningkat. Hal ini sejalan dengan *signalling theory* yang dikemukakan oleh Yulianto (2006:179) menjelaskan bahwa pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai salah satu indikator nilai perusahaan (Ilhamsyah, 2017). Dalam hal ini menunjukkan apabila keputusan investasi tinggi maka perusahaan dalam keadaan sehat dengan menunjukkan pertumbuhan perusahaan yang baik.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan analisis penelitian yang telah dilakukan, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

Kebijakan Dividen (DPR)

Kebijakan dividen berpengaruh signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan. dalam hal ini tinggi rendahnya dividen yang dibagikan kepada pemilik perusahaan mempengaruhi secara negatif nilai perusahaan secara umum. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen pada perusahaan non keuangan, bukan faktor yang relevan dalam mempengaruhi nilai perusahaan.

Profitabilitas (ROA)

Profitabilitas berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan, artinya semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka nilai perusahaan juga semakin meningkat. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas merupakan faktor penting yang harus dipertimbangkan perusahaan non keuangan dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Keputusan Investasi (PER)

Keputusan investasi berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan, artinya semakin tinggi katepatan dalam keputusan investasi semakin tinggi pula nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa keputusan investasi pada perusahaan non keuangan merupakan faktor penting yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian, kesimpulan dan keterbatasan penelitian maka dapat dikemukakan saran-saran sebagai berikut :

Bagi Investor: Berdasarkan penelitian ini diharapkan mampu menjadi sumber informasi tentang faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu kebijakan dividen, profitabilitas dan keputusan investasi.

Bagi emiten: Berdasarkan penelitian ini diharapkan mampu menjadi acuan perusahaan untuk meningkatkan kinerja perusahaan guna meningkatkan nilai perusahaan dan kesejahteraan pemegang saham.

Bagi peneliti selanjutnya:

- Untuk peneliti selanjutnya, diharapkan menambahkan variabel independen yang lainnya seperti struktur modal, ukuran perusahaan dan struktur biaya.
- Untuk peneliti selanjutnya, diharapkan menambahkan periode penelitian karena pada penelitian ini peneliti hanya menggunakan satu periode yaitu periode laporan keuangan tahun 2016.

- Penambahan referensi-referensi manajemen keuangan yang *update* dan artikel-artikel penelitian bidang keuangan yang relevan.

DAFTAR PUSTAKA

- Yulianto, AA. (Pentejemah). 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 10. Jilid 1. Jakarta : Salemba Empat.
- Faridah, Nur. 2016. Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan, Kebijakan Dividen, Tingkat Suku Bunga terhadap Nilai Perusahaan. Surabaya. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. Februari 2016, Vol 5 No 2. Diakses pada 3 Oktober 2017.
- Ghozali, Imam. 2014. *Ekonometrika Teori, Konsep dan Aplik ,asi dengan IBM SPSS 22*. Semarang : Universitas Diponegoro.
- Hanafi, Mamduh. 2015. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta : BPFPE.
- Husnan, Suad dan Enny Pudjiastuti. 2002. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta : Akademi Manajemen Perusahaan YKPN Yogyakarta.
- Husnan, Suad. 2015. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi 3. Yogyakarta : UPPN STIM YKPN.
- Ilhamsyah, Fendyka Luqman. 2017. Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. Surabaya. *Jurnal Fakultas Ilmu dan Riset Manajemen*. Februari, Vol. 6 No. 2. Diakses pada 3 Oktober 2017
- Jogiyanto, Hartono. 2009. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kesepuluh. Yogyakarta : BPFPE
- Kasmir. 2008. *Analisi Laporan Keuangan*. Jakarta : Raja Grafindo Persada.
- Mahendra, Alfredo, Luh Gede Sri Artini dan A.A Gede Suarjaya. 2012. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis, dan Kewirausahaan*. Vol. 6. No. 2.
- Mayogi, Dien Gusti. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Utang terhadap Nilai Perusahaan. Surabaya. *Jurnal Fakultas Ilmu dan Riset Akuntansi*. Vol. 5 No. 1.
- Rakhimsyah, Leli Amnah. 2011. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Tingkat Suku Bunga terhadap Nilai Perusahaan. Yogyakarta. *Jurnal Investasi*. Vol 7 No.1.
- Sudana, I Made. 2011. *Manajemen Keuangan Teori dan Praktik*. Jakarta : Erlangga.
- Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Manajemen*. Bandung : Alfabeta.
- Sundjana dan Inge, Barlian. 2003. *Manajemen Keuangan*. Jakarta : Literata Lintas Media.
- Warsono. 2003. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Edisi Ketiga. Malang : Bayumedia Publishing.



Hak Kopi (*copy right*) atas Jurnal Riset Manajemen dan Akuntansi ada pada penerbit dengan demikian isinya tidak diperkenankan untuk dikopi atau di-*email* secara masal atau dipasang diberbagai situs tanpa ijin tertulis dari penerbit. Namun demikian dokumen ini dapat diprint diunduh, atau di-*email* untuk kepentingan atau secara individual.