

**PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN
KEBIJAKAN HUTANG TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI**

SKRIPSI

Diajukan kepada Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta
untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan guna Memperoleh
Gelar Sarjana Ekonomi



DISUSUN OLEH :
RIFANDI YOKI AZIS

13808141005

JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI YOGYAKARTA
2017

**PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN
KEBIJAKAN HUTANG TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI**

Skripsi

Oleh :

Rifandi Yoki Azis

NIM. 13808141005

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing untuk diujikan dan dipertahankan di
depan Dewan Penguji Tugas Akhir Skripsi Jurusan Manajemen, Fakultas
Ekonomi, Universitas Negeri Yogyakarta.

Yogyakarta, 14 Juni 2017

Disetujui,

Dosen Pembimbing,



Winarno, SE., M.Si.

NIP. 19680310 199702 1 001

PENGESAHAN

Skripsi dengan judul

PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN KEBIJAKAN HUTANG TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI

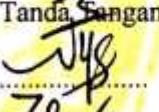
Oleh :

Rifandi Yoki Azis

NIM. 13808141005

Telah dipertahankan di depan Dewan Penguji Tugas Akhir Skripsi Jurusan
Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Yogyakarta
pada tanggal 6 Juli 2017 dan dinyatakan telah lulus.

DEWAN PENGUJI

Nama	Jabatan	Tanda Tangan	Tanggal
Naning M., SE.,M.Si., MBA.	Ketua Penguji		13/7/2017
Winarno, SE., M.Si.	Sekretaris Penguji		17/7/2017
Lina Nur Hidayati, SE., MM.	Penguji Utama		12/7/2017

Yogyakarta, 18 Juli 2017

Dekan Fakultas Ekonomi

Universitas Negeri Yogyakarta,



Dr. Sugiharsono, M.Si.

NIP. 19550328 198303 1 002

PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Nama : Rifandi Yoki Azis

NIM : 13808141005

Program Studi : Manajemen

Fakultas : Fakultas Ekonomi

Judul : "Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, dan
Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar di
BEI."

Dengan ini saya menyatakan bahwa skripsi ini benar-benar karya saya sendiri sepanjang pengetahuan saya tidak terdapat karya atau pendapat yang ditulis atau diterbitkan orang lain kecuali sebagai acuan atau kutipan dengan mengikuti tata penulisan karya ilmiah yang telah lazim.

Yogyakarta, 6 Juli 2017

Yang menyatakan,



Rifandi Yoki Azis

NIM. 13808141005

MOTTO

Barangsiapa bersungguh-sungguh,
sesungguhnya kesungguhannya itu
adalah untuk dirinya sendiri

(*QS Al-Ankabut 6*)

Karena sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan
sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan
Maka apabila kamu telah selesai (dari suatu urusan),
kerjakanlah dengan sungguh-sungguh (urusan) yang lain.

(*QS Al-Insyirah 5-7*)

HALAMAN PERSEMBAHAN

Skripsi ini kupersembahkan teruntuk :

1. Orang tua saya tercinta yang telah memberikan semuanya : dukungan, doa, fasilitas, kasih sayang, dan faktor lain yang memengaruhi dalam penulis mengenyam pendidikan. Semoga ini menjadi awal untuk membahagiakan Ayah dan Ibu.
2. Saudara-saudara kandungku, terimakasih telah memberikan dukungan hingga selesainya skripsi ini.
3. Teman, sahabat, saudara seperjuanganku Program Studi Manajemen angkatan 2013.
4. Sahabat-sahabatku, khususnya : Ipin, Indra, Agung, Radit, Cahyo, Abshar, Karindra, Boni, Aha, dan Nath, terimakasih atas dukungan berupa caci dan makian yang membuat saya lebih termotivasi.

PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN KEBIJAKAN HUTANG TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI

Oleh
Rifandi Yoki Azis
NIM. 13808141005

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi (PER), kebijakan dividen (DPR), dan kebijakan hutang (DER), secara parsial dan simultan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015. Periode yang digunakan dalam penelitian ini adalah tiga tahun yaitu mulai tahun 2013-2015.

Sampel diambil dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan manufaktur yang sudah dan masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015. Dari populasi sebanyak 152 perusahaan manufaktur diperoleh 22 perusahaan manufaktur sebagai sampel dengan periode pengamatan selama tiga tahun (2013-2015). Data dianalisis dengan menggunakan regresi linier berganda.

Berdasarkan hasil analisis data disimpulkan bahwa keputusan investasi (PER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai t hitung sebesar 9,283 dan signifikansi 0,000, sehingga hipotesis pertama diterima. Kebijakan dividen (DPR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai t hitung sebesar 2,337 dan signifikansi 0,023, sehingga hipotesis kedua diterima. Kebijakan hutang (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan nilai t hitung sebesar -0,542 dan signifikansi 0,590, sehingga hipotesis ketiga ditolak. Hasil uji kesesuaian model menunjukkan bahwa secara simultan keputusan investasi (PER), kebijakan dividen (DPR), dan kebijakan hutang (DER) terhadap nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh nilai F hitung sebesar 37,098 dan nilai signifikansi 0,000. Nilai koefisien determinasi (*adjusted R²*) sebesar 0,625 menunjukkan bahwa pengaruh keputusan investasi (PER), kebijakan dividen (DPR), dan kebijakan hutang (DER) terhadap nilai perusahaan sebesar 62,5%, dan sisanya dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Kata kunci : Nilai perusahaan, keputusan investasi, kebijakan dividen, kebijakan hutang.

**THE INFLUENCE INVESTMENT DECISION, DIVIDEND POLICY, AND
DEBT POLICY TO THE FIRM VALUE ON MANUFACTURING
COMPANIES LISTED IN BURSA EFEK INDONESIA**

By
Rifandi Yoki Azis
NIM. 13808141005

ABSTRACT

The purpose of this study was to know the influence of investment decision (PER), dividend policy (DPR), and debt policy (DER) to the firm value. The study focused on manufacturing companies listed in Bursa Efek Indonesia during 2013-2015.

The study used purposive sampling method in order to collect the sample. Population in this study was to all manufacturing companies listed in Bursa Efek Indonesia during 2013-2015. Based on certain criteria, there were 22 of 152 manufacturing companies that matched with the sample. The statistical method used in this study was mutiple regression.

The result of this study showed that investment decision (PER) had positive (9,283) and significant (0,000) effect to the firm value. Dividend Policy (DPR) had positive (2,337) and significant (0,023) effect to the firm value. Debt Policy (DER) had negative (-0,542) and un-significant (0,590) effect to the firm value. The goodness of fit testing showed that investment decision (PER), dividend policy (DPR), and debt policy (DER), were influenced to the firm value with count F value 37,098 and significant 0,000. The adjusted R² was 0,625, that showed the influence of investment decision (PER), dividend policy (DPR), and debt policy (DER) to the firm value at 62,5% and the remaining matter could be explained by other variables which were excluded from this research.

Key Words : investment decision, dividend policy, debt policy, firm value.

KATA PENGANTAR

Alhamdulillah, puji dan syukur saya panjatkan kehadirat Allah SWT atas limpahan rahmat dan hidayat-Nya, sehingga skripsi yang berjudul “Pengaruh keputusan investasi, kebijakan dividen, dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia” dapat diselesaikan dengan baik. Skripsi ini disusun untuk memenuhi syarat guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Yogyakarta.

Penulisan skripsi ini tidak terlepas dari bimbingan, bantuan serta dorongan dari berbagai pihak. Pada kesempatan ini penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Prof. Dr. Sutrisna Wibawa, M.Pd., Rektor Universitas Negeri Yogyakarta.
2. Dr. Sugiharsono, M.Si., Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
3. Setyabudi Indartono, Ph. D., Ketua Jurusan Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
4. Winarno, SE., M.Si., Dosen Pembimbing skripsi sekaligus sekretaris penguji atas waktu, bimbingan, dan motivasi serta arahan yang sangat bermanfaat selama penulisan skripsi ini.
5. Lina Nur Hidayati, MM., Narasumber dan penguji utama yang telah mendampingi dan memberikan masukan dalam seminar proposal, menguji dan mengoreksi skripsi ini.
6. Naning Margasari, SE., M.Si., MBA. Ketua penguji yang telah memberikan masukan untuk menyempurnakan penulisan skripsi ini.
7. Seluruh dosen beserta staf karyawan Program Studi Manajemen dan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta yang memberikan bekal ilmu pengetahuan dan bantuan yang sangat berguna.
8. Seluruh keluarga yang tediri dari Bapak, Ibu, Kakak, dan Adik atas dukungan, doa, dan memotivasi saya selama proses perkuliahan.

9. Teman-teman seperjuangan, Manajemen 2013 yang membantu dan memotivasi saya selama proses perkuliahan.
10. Semua pihak yang tidak mungkin penulis sebutkan satu-persatu yang telah membantu dan memperlancar jalannya penelitian dari awal sampai selesainya penyusunan skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih terdapat kekurangan dan keterbatasan. Oleh karena itu, kritik dan saran yang bersifat membangun sangat dibutuhkan. Namun demikian, merupakan harapan bagi penulis bila skripsi ini dapat memberikan sumbangan pengetahuan dan menjadi satu karya yang bermanfaat.

Yogyakarta, 6 Juli 2017

Penulis,



Rifandi Yoki Azis

NIM. 13808141005

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iii
HALAMAN PERNYATAAN	iv
HALAMAN MOTTO	v
HALAMAN PERSEMBAHAN	vi
ABSTRAK	vii
<i>ABSTRACT</i>	viii
KATA PENGANTAR	ix
DAFTAR ISI.....	xi
DAFTAR TABEL.....	xiii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xiv
BAB I: PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Identifikasi Masalah.....	7
C. Pembatasan Masalah.....	7
D. Perumusan Masalah	7
E. Tujuan Penelitian	8
F. Manfaat Penelitian	8
BAB II: KAJIAN PUSTAKA.....	10
A. Landasan Teori	10
1. Nilai Perusahaan	10
2. Keputusan Investasi.....	12
3. Kebijakan Dividen.....	14
4. Kebijakan Hutang.....	19
B. Penelitian yang Relevan.....	21
C. Kerangka Berpikir.....	23
D. Paradigma Penelitian.....	27
E. Hipotesis Penelitian.....	28

BAB III: METODOLOGI PENELITIAN	29
A. Desain Penelitian.....	29
B. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel.....	29
1. Variabel Dependen (Y)	29
2. Variabel Independen (X).....	30
C. Tempat dan Waktu Penelitian	32
D. Populasi dan Sampel	32
E. Jenis Data dan Teknik Pengumpulan Data.....	33
F. Teknik Analisis Data.....	33
1. Uji Asumsi Klasik	34
2. Uji Regresi Linier Berganda	36
3. Uji Hipotesis.....	37
BAB IV: HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	41
A. Deskripsi Data.....	41
1. Nilai Perusahaan.....	42
2. Keputusan Investasi.....	42
3. Kebijakan Dividen.....	43
4. Kebijakan Hutang.....	43
B. Hasil Penelitian	44
1. Uji Prasyarat Analisis	43
2. Hasil Uji Hipotesis	47
C. Pembahasan Hipotesis.....	52
1. Pengaruh Secara Parsial	52
2. Pengaruh Secara Simultan.....	56
BAB V: KESIMPULAN DAN SARAN	58
A. Kesimpulan	58
B. Keterbatasan Penelitian.....	59
C. Saran.....	60
DAFTAR PUSTAKA	62
LAMPIRAN	66

DAFTAR TABEL

Tabel 1. <i>Durbin Watson test</i> : Pengambilan Keputusan	35
Tabel 2. Hasil Statistik Deskriptif.....	42
Tabel 3. Hasil Uji Normalitas	44
Tabel 4. Ringkasan Hasil Uji Autokorelasi.....	45
Tabel 5. Hasil Uji Multikolinieritas	46
Tabel 6. Hasil Uji Heteroskedastisitas	47
Tabel 7. Uji Regresi Linier Berganda	48
Tabel 8. Uji Simultan (Uji F)	51
Tabel 9. Uji Koefisien Determinasi	52

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Daftar Sampel Perusahaan Manufaktur Periode 2013-2015	66
Lampiran 2. Data Nilai Perusahaan (PBV) Sampel Periode 2013-2015	68
Lampiran 3. Data Keputusan Investasi (PER) Sampel Periode 2013-2015...	71
Lampiran 4. Data Kebijakan Dividen (DPR) Sampel Periode 2013-2015	74
Lampiran 5. Data Kebijakan Hutang (DER) Sampel Periode 2013-2015	77
Lampiran 6. <i>Output</i> Data SPSS Hasil Statistik Deskriptif.....	80
Lampiran 7. <i>Output</i> Data SPSS Hasil Uji Normalitas	80
Lampiran 8. <i>Output</i> Data SPSS Hasil Uji Autokorelasi	81
Lampiran 9. <i>Output</i> Data SPSS Hasil Uji Multikolinieritas	81
Lampiran 10. <i>Output</i> Data SPSS Hasil Uji Heteroskedastisitas	82
Lampiran 11. <i>Output</i> Data SPSS Hasil Uji Statistik t.....	82
Lampiran 12. <i>Output</i> Data SPSS Hasil Uji Statistik F.....	83
Lampiran 13. <i>Output</i> Data SPSS Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)	83

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Dalam era globalisasi saat ini perusahaan semakin banyak bermunculan khususnya di Indonesia. Perusahaan tersebut pasti mempunyai tujuan yaitu meningkatkan nilai perusahaan. Tujuan dari perusahaan yang telah *go public* adalah meningkatkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan (Salvatore, 2005). Tingginya nilai saham suatu perusahaan berbanding lurus dengan tingginya nilai perusahaan tersebut, karena kekayaan pemegang saham dan perusahaan dapat dilihat dari harga pasar saham yang merupakan cerminan keputusan investasi, pendanaan, dan manajemen aset.

Nilai perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor, antara lain faktor keputusan investasi, kebijakan dividen, dan kebijakan hutang. Keputusan investasi merupakan suatu kebijakan perusahaan dalam menginvestasikan dana yang dimiliki perusahaan dalam bentuk aset tertentu. Kebijakan dividen adalah kebijakan perusahaan apakah dividen akan dibayarkan ataukah tidak. Ketika membuat sebuah kebijakan dividen, satu ukuran tidak akan dapat digunakan oleh semua orang karena perbedaan prinsip pada setiap pemegang saham. Kebijakan hutang sensitif terhadap perubahan nilai perusahaan, karena semakin tinggi proporsi hutang, maka semakin tinggi harga saham. Hal tersebut tidak berlaku ketika perusahaan menerapkan proporsi hutang yang tinggi namun manfaat yang diperoleh dari penggunaan hutang lebih kecil daripada biaya yang ditimbulkan.

Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, dan Kebijakan Hutang sangatlah menarik untuk diteliti pengaruhnya terhadap nilai perusahaan.

Sebelum melakukan investasi para investor maupun calon investor perlu mengumpulkan informasi sebagai salah satu dasar pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi di pasar modal. Pertimbangan yang utama dalam melihat kinerja perusahaan baik atau buruk adalah dengan melihat tinggi rendahnya nilai perusahaan. Menurut Martikarini (2012) dalam penelitiannya yang berjudul pengaruh profitabilitas, kebijakan hutang, dan dividen terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas yang diproyeksikan dengan ROE, kebijakan hutang yang diproyeksikan dengan DER, dan dividen yang diproyeksikan dengan DPR bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproyeksikan PBV. Hal ini terlihat dari profitabilitas, kebijakan hutang, dan kebijakan dividen yang berpengaruh sebesar 76,1% terhadap PBV.

Fama (1978) dalam Hasnawati (2005) menyatakan bahwa nilai perusahaan semata-mata ditentukan oleh keputusan investasi. Pendapat tersebut dapat diartikan bahwa keputusan investasi merupakan kebijakan yang penting dilakukan untuk mencapai tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan. Keputusan investasi dapat dikelompokkan kedalam investasi jangka panjang dan investasi jangka pendek. Keputusan investasi dipengaruhi oleh ketersediaan dana yang ada di perusahaan, investasi harus sejalan dengan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan, sehingga keputusan

investasi dapat dikatakan berhasil jika keuntungan yang didapat perusahaan melebihi nilai investasinya.

Kebijakan dividen adalah kebijakan mengenai keputusan yang diambil perusahaan tentang bagaimana tingkat laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan yang berguna membiayai investasi perusahaan di masa datang. Tingkat dividen yang dibagikan oleh perusahaan dapat memengaruhi harga saham karena investor lebih menyukai pengembalian yang berasal dari dividen dibandingkan dengan *capital gain*. Laba yang ditahan merupakan salah satu sumber dana untuk pembiayaan pertumbuhan perusahaan, semakin baik pengelolaan pembiayaan perusahaan yang berasal dari laba yang ditahan semakin kuat posisi finansial perusahaan tersebut. Pembayaran dividen ditujukan untuk mengurangi ketidakpastian karena mengurangi risiko tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh pemegang saham dan mengurangi konflik antara kepentingan manajer perusahaan dengan pemegang saham (*theory agency*), (Jensen dan Meckling, 1976).

Manajemen keuangan berperan penting demi meningkatnya nilai perusahaan, manajer perusahaan mempunyai kewajiban untuk mengalokasikan modal perusahaan demi meningkatkan kinerja perusahaan. Struktur modal perusahaan merupakan komposisi antara modal internal dan modal eksternal. Salah satu modal eksternal yang diperoleh perusahaan yaitu kebijakan penggunaan hutang. Hutang adalah instrumen yang sangat sensitif terhadap perubahan nilai perusahaan. Penggunaan hutang dapat berpengaruh terhadap

nilai perusahaan, namun dalam kasus lain penggunaan hutang dapat berakibat buruk terhadap nilai perusahaan karena manfaat yang diperoleh dari penggunaan hutang lebih kecil daripada biaya yang ditimbulkannya. Pemilik saham lebih suka perusahaan menciptakan hutang pada angka tertentu, namun dengan catatan bahwa manajer dan komisaris perusahaan juga ikut serta dalam kepemilikan saham perusahaan tersebut. Dalam artian bahwa ketika suatu perusahaan menciptakan hutang pada angka tertentu maka manajer dan komisaris mempunyai tanggung jawab yang lebih karena mereka juga merupakan anggota pemegang saham.

Martikarini (2012) dalam penelitiannya yang berjudul pengaruh profitabilitas, kebijakan hutang, dan dividen terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011, menunjukkan profitabilitas yang diukur dengan ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan PBV. Hal ini disebabkan keuntungan yang tinggi juga akan memberikan suatu prospek perusahaan yang baik, sehingga dapat direspon investor untuk meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang tinggi mengakibatkan penawaran terhadap saham meningkat, sehingga nilai perusahaan yang diproksikan dengan PBV tinggi. Karena tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham. Kebijakan hutang yang diukur dengan DER tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan PBV. Hal ini menjelaskan bahwa dimana tinggi rendahnya hutang tidak memengaruhi

keputusan pemegang saham dalam meningkatkan nilai perusahaan. Sebaiknya perusahaan tidak sepenuhnya dibiayai dengan hutang, agar perusahaan tidak menimbulkan risiko kebangkrutan semakin tinggi. Kebijakan dividen yang diukur dengan DPR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan PBV. Hal ini menjelaskan kebijakan dividen merupakan sinyal yang baik untuk perusahaan dimasa mendatang.

Penelitian mengenai hubungan kebijakan dividen dengan nilai perusahaan juga menunjukkan hasil yang berbeda diantara peneliti. Andinata (2010) menemukan bahwa kebijakan dividen mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini bertentangan dengan pandangan yang dikemukakan oleh Sumarto (2007) dalam Jusriani (2013) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Taswan (2003) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai populasi. Perusahaan manufaktur mencerminkan pertumbuhan dan perkembangan ekonomi dan bisnis nasional, di samping itu perusahaan manufaktur merupakan sektor yang memiliki kompleksitas bisnis yang tinggi. Pada era kepemimpinan Presiden Jokowi saat ini lebih mengedepankan pembangunan infrastruktur untuk mempermudah masyarakat atau organisasi dalam menjalani aktivitasnya, hal ini akan berpotensi baik terhadap perusahaan-perusahaan manufaktur khususnya yang berdampak langsung dengan pembangunan. Populasi dari perusahaan manufaktur ini

kemudian akan dipilih dengan menggunakan kriteria tertentu atau *purposive sampling* dalam pengambilan sampel penelitian.

Berdasarkan uraian tersebut dan dari penelitian terdahulu dapat dilihat bahwa hasil yang diperoleh masih belum konsisten terkait faktor-faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan latar belakang tersebut penulis ingin melakukan penelitian dengan judul penelitian “Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015”.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang diuraikan, maka dapat diidentifikasi berbagai masalah, diantaranya:

1. Investor mengalami kesulitan dalam mencari informasi dalam penilaian saham dan kondisi perusahaan sebagai dasar pengambilan keputusan investasi.
2. Manajer mengalami kesulitan dalam mengambil keputusan mengalokasikan dana untuk kepentingan investasi.
3. Perusahaan mengalami kesulitan dalam hal penentuan nilai dividen yang seharusnya dibagikan kepada pemegang saham.
4. Adanya hasil penelitian terdahulu yang belum konsisten tentang faktor-faktor yang memengaruhi variabel nilai perusahaan.

C. Pembatasan Masalah

Berdasarkan latar belakang dan identifikasi masalah yang telah diuraikan, penulis akan membatasi topik bahasan supaya penulis menghindari meluasnya permasalahan dalam penelitian ini. Oleh karena itu permasalahan dalam penelitian ini dibatasi pada Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015.

D. Perumusan Masalah

1. Bagaimana pengaruh Keputusan Investasi yang diprosikan dengan *Price Earnings Ratio* (PER) terhadap Nilai Perusahaan ?

2. Bagaimana pengaruh Kebijakan Dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap Nilai Perusahaan ?
3. Bagaimana pengaruh Kebijakan Hutang yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap Nilai Perusahaan ?

E. Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk:

1. Untuk mengetahui pengaruh Keputusan Investasi yang diproksikan dengan *Price Earnings Ratio* (PER) terhadap Nilai Perusahaan.
2. Untuk mengetahui pengaruh Kebijakan Dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap Nilai Perusahaan.
3. Untuk mengetahui pengaruh Kebijakan Hutang yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap Nilai Perusahaan.

F. Manfaat Penelitian

Manfaat dari penelitian ini sebagai berikut:

1. Bagi Investor

Memberikan kontribusi bagi investor untuk menambah pengetahuan dan referensi mengenai faktor-faktor yang berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

2. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan memberikan kontribusi kepada perusahaan dalam mengambil keputusan khususnya dalam bidang manajemen keuangan.

3. Bagi Mahasiswa

Menambah wawasan ilmu dalam bidang manajemen keuangan, serta sebagai landasan untuk penelitian selanjutnya.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah harga sebuah saham yang telah beredar di pasar saham yang harus dibayar oleh investor untuk dapat memiliki sebuah perusahaan. Perusahaan yang sudah *go public* memungkinkan masyarakat maupun manajemen mengetahui nilai perusahaan, nilai perusahaan tercermin pada kekuatan tawar-menawar saham, apabila perusahaan diperkirakan sebagai perusahaan yang mempunyai prospek yang bagus dimasa yang akan datang, nilai saham akan menjadi semakin tinggi. Sebaliknya, apabila perusahaan dinilai kurang mempunyai prospek maka harga saham menjadi lemah (Suharli, 2006) dalam Andinata (2010). Semakin tinggi harga saham semakin tinggi nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi (Taswan & Soliha, 2002).

Dalam melakukan aktivitas dan pengambilan keputusan, perusahaan selalu berpatokan pada tujuan utamanya. Tujuan utama perusahaan adalah *Stockholder Wealth Maximization* (Brigham dan Houston, 2001) dalam Andinata (2010) memaksimalkan kekayaan pemilik atau pemegang saham identik dengan memaksimalisasi nilai perusahaan, sesuai dengan pendapat

(Besley dan Brigham, 2000) dalam Andinata (2010), *Stockholder Wealth Maximization can Translates into Maximizing the Value of the Firm as Measured by the Price of the Firm's Common Stock.*

Dari pendapat Besley dan Brigham (2000) dalam Andinata (2010) dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan tercermin dari harga saham, khususnya untuk perusahaan yang memperdagangkan sahamnya kepada publik. Apabila nilai perusahaan yang baik, yaitu mempunyai kinerja dan prospek yang bagus, maka investor pasti bersedia membayar lebih untuk membeli sahamnya. Jadi secara sederhana nilai perusahaan dapat diartikan sebagian harga yang bersedia dibayar oleh investor untuk memiliki suatu perusahaan.

Menurut Christiawan dan Tarigan (2007) ada beberapa konsep yang menjelaskan nilai perusahaan yaitu nilai nominal, nilai pasar, nilai buku, dan nilai likuidasi. Nilai nominal adalah nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan. Nilai pasar merupakan harga yang terjadi dari proses tawar-menawar di pasar saham. Nilai buku (*book value*) per lembar saham menunjukkan aktiva bersih (*net assets*) yang dimiliki oleh pemegang saham (Jogiyanto, 2003). Jogiyanto (2003) juga mengatakan bahwa aktiva bersih sama dengan total ekuitas pemegang saham, maka nilai buku per lembar saham adalah total ekuitas dibagi dengan jumlah saham yang beredar. Nilai likuidasi adalah nilai jual seluruh aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi.

Dalam penelitian ini, untuk mengukur nilai perusahaan menggunakan *Price To Book Value* (PBV), rasio ini berfungsi untuk mengidentifikasi saham

mana yang harganya wajar, terlalu rendah (*Undervalued*) dan terlalu tinggi (*Overvalued*). Cara ini mungkin mengaitkan rasio PBV dengan nilai intrinsik saham yang diperkirakan berdasarkan model penilaian saham.

Price to Book Value (PBV) adalah suatu rasio yang sering digunakan untuk menentukan nilai perusahaan dan mengambil keputusan investasi dengan cara membandingkan harga pasar per saham dengan nilai buku perusahaan (Andinata, 2010). Harga pasar per saham merupakan harga yang disepakati oleh penjual dan pembeli pada saat terjadinya transaksi per lembar saham. Sedangkan untuk nilai buku per saham merupakan harga pada saat aktiva tersebut diperoleh (nilai historis) per lembar saham (Andinata, 2010).

2. Keputusan Investasi

Keputusan investasi merupakan ketetapan yang dibuat oleh pihak perusahaan dalam membelanjakan dana yang dimilikinya dalam bentuk aset tertentu dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang (Nahdiroh, 2013) dalam Suroto (2016). Menurut Jogiyanto (2003), investasi merupakan penundaan konsumsi sekarang untuk digunakan didalam produksi yang efisien selama periode waktu tertentu, sedangkan Tandililin (2001) mengemukakan bahwa investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan saat ini dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa datang.

Pihak yang melakukan investasi disebut investor. Investor pada umumnya digolongkan menjadi dua yaitu:

- a. Investor individual, terdiri dari individu-individu yang melakukan aktivitas investasi.
- b. Investor institusional, terdiri dari perusahaan-perusahaan asuransi, lembaga penyimpanan dana (bank dan lembaga simpan pinjam), dan lembaga dana pensiun maupun perusahaan investasi.

Terdapat dua alternatif pilihan investasi yaitu investasi pada aktiva riil dan investasi pada aktiva finansial. Karakteristik aktiva finansial dibandingkan dengan aktiva riil adalah sebagai berikut:

- a. Mudah diperjualbelikan (*liquid*).
- b. Pemodal mempunyai berbagai pilihan investasi sesuai dengan preferensi risiko mereka.
- c. Nilainya dapat berubah dengan cepat sesuai dengan kondisi ekonomi makro dan mikro.
- d. Memiliki pasar dan regulasi kredit.

Fama (1978) dalam Hasnawati (2005) menyatakan bahwa nilai perusahaan semata-mata ditentukan oleh keputusan investasi. Keputusan investasi merupakan keputusan yang berdampak pada keuntungan perusahaan yang diperoleh di masa yang akan datang, sehingga keputusan investasi harus dipertimbangkan dengan baik. Keputusan investasi yang tepat akan berdampak pada kinerja perusahaan yang optimal, sehingga hal tersebut memberikan sinyal positif bagi investor untuk meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan.

Keputusan investasi dalam penelitian ini diproksikan dengan *Price Earnings Ratio* (PER). Menurut Sartono (2001) dalam Aji (2012), *Price Earnings Ratio* (PER) merupakan perbandingan antara harga pasar suatu saham (*market price*) dengan *Earnings Per Share* (EPS) dari saham yang bersangkutan. Ang (1997) mengemukakan kegunaan PER untuk melihat bagaimana pasar menghargai kinerja saham suatu perusahaan terhadap kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh EPS.

3. Kebijakan Dividen

Salah satu *return* yang akan diperoleh para pemegang saham adalah dividen. Dividen adalah distribusi yang dapat berbentuk kas, aktiva lain, surat atau bukti lain yang menyatakan hutang perusahaan, dan saham, kepada pemegang saham suatu perusahaan sebagai proporsi dari jumlah saham yang dimiliki oleh pemilik. Dividen merupakan bagian dari suatu keuntungan yang dibayarkan oleh perusahaan. Pengumuman dividen merupakan salah satu informasi yang akan direspon oleh pasar. Menurut Arifin (1993) dalam Andinata (2010), pengumuman dividen dan pengumuman laba pada periode sebelumnya adalah dua jenis pengumuman yang paling sering digunakan oleh para manajer untuk menginformasikan prestasi dan prospek perusahaan.

Dalam pembayaran dividen, perusahaan dapat menggunakan bentuk bentuk tertentu pembayaran dividen. Baridwan (2004) dalam Prapaska (2012) menyatakan dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham dapat berbentuk:

- a. Dividen yang berbentuk uang

Pembagian dividen yang paling sering dilakukan adalah dalam bentuk uang. Para pemegang saham akan menerima dividen sebesar tarif per lembar dikalikan jumlah lembar yang dimiliki.

b. Dividen yang berbentuk aktiva (selain kas dan saham sendiri)

Dividen yang dibagikan kadang-kadang tidak berbentuk uang tunai, tetapi berupa aktiva seperti saham perusahaan lain atau barang-barang hasil produksi perusahaan yang membagikan dividen tersebut. Pemegang saham yang menerima dividen seperti ini mencatat dalam bukunya dengan jumlah sebesar harga pasar yang diterimanya.

c. Dividen saham (*stock dividend*)

Penerimaan dividen dalam bentuk saham dari perusahaan yang membagi saham disebut dividen saham. Saham yang diterima berbentuk saham yang sama dengan yang dimiliki atau saham jenis yang lain.

Kebijakan dividen juga dapat dikaitkan dengan nilai perusahaan. Terdapat tiga kelompok, yaitu Modigliani-Miller dalam Sartono (2001) berpendapat bahwa kebijakan dividen tidak relevan yang berarti tidak ada kebijakan dividen yang optimal karena dividen tidak memengaruhi nilai perusahaan. Kelompok kedua adalah pendapat Gordon-Lintner (1959) dalam Jusriani (2013) yaitu dividen lebih kecil risikonya daripada *capital gain*, sehingga dividen setelah pajak dan menawarkan *dividen yield* yang lebih tinggi akan meminimumkan biaya modal. Kelompok ketiga bahwa dividen cenderung dikenakan pajak daripada *capital gain*, maka investor akan

meminta tingkat keuntungan yang tinggi untuk saham dengan *dividend yield* yang tinggi.

Ketiga pendapat nampak bertentangan, namun jika mempertimbangkan kandungan informasi, maka dapat dikatakan bahwa pembayaran dividen sering diikuti oleh kenaikan harga saham. Kenaikan pembayaran dividen dilihat sebagai sinyal bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik. Sebaliknya penurunan pembayaran dividen akan dilihat sebagai prospek perusahaan yang buruk (Taswan, 2003).

Kebijakan dividen yang dilakukan perusahaan ada beberapa macam menurut Horne (1986) dalam Jusriani (2013) yaitu;

- a. Kebijakan dividen yang stabil. Artinya jumlah dividen per lembar saham (DPS) yang dibayarkan setiap tahunnya relatif tetap selama jangka waktu tertentu meskipun laba per lembar saham setiap tahunnya berfluktuasi. Beberapa alasan yang mendorong perusahaan menjalankan kebijakan dividen tersebut antara lain karena;
 - 1) Akan memberikan kesan kepada para pemodal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik di masa mendatang dan
 - 2) Adanya golongan pemodal tertentu yang menginginkan kepastian dividen yang akan dibayarkan.
- b. Kebijakan dividen tetap dengan penetapan jumlah dividen minimal ditambah dividen ekstra. Kebijakan ini menetapkan jumlah rupiah minimal dividen per lembar saham setiap tahunnya, dan jika terjadi

peningkatan laba secara drastis atau keadaan keuangan yang lebih baik maka jumlah tersebut ditambah lagi dengan dividen ekstra.

- c. Kebijakan dividen yang konstan. Berarti jumlah dividen per lembar saham yang dibayarkan setiap tahunnya akan berfluktuasi sesuai dengan perkembangan laba bersih yang diperoleh setiap tahunnya. Hal ini berarti dividen dianggap mempunyai isi informasi sebagai indikator prospek perusahaan (membuat atau memburuk), maka perubahan kebijakan dividen akan meningkatkan atau menurunkan harga saham hanya apabila hal tersebut ditafsirkan sebagai terjadinya perubahan prospek perusahaan.
- d. Kebijakan dividen yang fleksibel. Kebijakan dividen yang fleksibel berari besarnya dividen per lembar saham setiap tahunnya disesuaikan dengan posisi keuangan dan kebijakan keuangan dari perusahaan yang bersangkutan.

Kebijakan dividen dalam penelitian ini diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR). *Dividend payout ratio* adalah persentase pembagian dividen dari laba bersih. *Dividend payout ratio* dihitung dengan cara membandingkan antara dividen yang dibagi dengan laba bersih yang didapatkan dan biasanya disajikan dalam bentuk persentase. Semakin tinggi *dividend payout ratio* akan menguntungkan para investor tetapi dari pihak perusahaan akan memperlemah *internal financing* karena memperkecil laba ditahan. Tetapi sebaliknya *dividend payout ratio* semakin kecil akan

merugikan investor (para pemegang saham) tetapi *internal financing* perusahaan akan semakin kuat.

Terdapat beberapa pandangan mengenai pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan;

a. *Dividend Irrelevance Theory*

Menurut *dividend irrelevance theory* oleh Miller dan Modigliani dalam Mardiyanti dan Khasanah (2011), dikatakan bahwa kebijakan dividen tidak mempunyai pengaruh baik terhadap nilai perusahaan maupun biaya modalnya. Mereka berpendapat bahwa nilai suatu perusahaan hanya akan ditentukan oleh kemampuan dasarnya untuk menghasilkan laba serta risiko bisnisnya, dengan kata lain, nilai suatu perusahaan tergantung semata-mata pada pendapatan yang dihasilkan oleh aktivanya, bukan pada bagaimana pendapatan tersebut dibagi di antara dividen dan laba ditahan.

b. *Bird in the Hand Theory*

Gordon dan Lintner (1959) dalam Mardiyanti dan Khasanah (2011), menyatakan bahwa nilai perusahaan akan dimaksimumkan oleh rasio pembayaran dividen yang tinggi, karena investor menganggap bahwa risiko dividen tidak sebesar kenaikan biaya modal, sehingga investor lebih menyukai keuntungan dalam bentuk dividen daripada keuntungan yang diharapkan dari kenaikan nilai modal. Investor menyukai dividen yang tinggi karena dividen yang diterima seperti burung di tangan yang risikonya lebih kecil atau mengurangi ketidakpastian dibandingkan

dengan dividen yang tidak dibagikan. *Bird in the Hand Theory* juga dikenal dengan *high dividend increase stock value theory* (Jusriani, 2013).

c. *Tax Preference Theory*

Tax preference theory adalah suatu teori yang menyatakan bahwa karena adanya pajak terhadap keuntungan dividen dan *capital gain*, maka para investor lebih menyukai *capital gain* karena dapat menunda pembayaran pajak (Ridla dan Rasyid, 2005). Teori relevansi dividen yang mengatakan bahwa nilai perusahaan dapat dimaksimalkan dengan menentukan pembagian dividen yang tinggi berbanding terbalik dengan Teori Preferensi Pajak (*Tax Preference Theory*) yang berpendapat bahwa investor justru lebih menyukai pembagian dividen yang rendah daripada yang tinggi (Mardiyanti dan Khasanah, 2011).

4. Kebijakan Hutang

Hutang adalah instrumen yang sangat sensitif terhadap perubahan nilai perusahaan. Semakin tinggi proporsi hutang maka semakin tinggi harga saham, namun pada titik tertentu peningkatan hutang akan menurunkan nilai perusahaan karena manfaat yang diperoleh dari penggunaan hutang lebih kecil daripada biaya yang ditimbulkannya (Taswan dan Soliha, 2002).

Modigliani & Miller dalam Taswan (2003) berpendapat bahwa bila ada pajak penghasilan perusahaan maka penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan karena biaya bunga hutang adalah biaya yang mengurangi pembayaran pajak. Namun demikian penggunaan hutang yang terlalu tinggi

akan menghadapi biaya kebangkrutan dan biaya keagenan (*agency cost*) yang tinggi. Biaya keagenan (*agency cost*) yaitu biaya yang timbul karena perusahaan menggunakan hutang dan melibatkan hubungan antara pemilik perusahaan (pemegang saham) dan kreditor.

Kebijakan hutang adalah segala jenis hutang yang dibuat atau diciptakan oleh perusahaan baik hutang lancar maupun hutang jangka panjang (Nasser dan Firlano, 2006) dalam Indahningrum dan Handayani (2009). Kebijakan hutang bisa digunakan untuk menciptakan nilai perusahaan yang diinginkan, namun kebijakan hutang juga tergantung dari ukuran perusahaan. Artinya perusahaan yang besar relatif lebih mudah untuk akses ke pasar modal. Kemudahan ini mengindikasikan bahwa perusahaan besar relatif mudah memenuhi sumber dana dari hutang melalui pasar modal. Dalam penelitian ini ukuran *debt ratio* merupakan *proxy* dari kebijakan hutang perusahaan (Nuringsih, 2002). *Debt equity ratio* menurut (Makmun, 2003) dalam Indahningrum dan Handayani (2009) dapat diukur dengan total hutang atau total kewajiban dibagi dengan modal pemegang saham (kekayaan bersih atau ekuitas). Semakin tinggi rasio ini, maka semakin besar risiko yang dihadapi, dan investor akan meminta tingkat keuntungan yang semakin tinggi. Rasio yang tinggi juga menunjukkan proporsi modal sendiri yang rendah untuk membiayai aktiva. Selain itu kreditur juga mengasumsikan terdapat risiko yang besar dari perusahaan, sehingga kreditur dapat saja memberikan bunga yang cukup besar.

Kebijakan Hutang dalam penelitian ini diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio hutang terhadap modal. Rasio ini mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang, dimana semakin tinggi nilai rasio ini menggambarkan gejala yang kurang baik bagi perusahaan (Sartono, 2001). Peningkatan hutang pada gilirannya akan memengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham termasuk dividen yang diterima karena kewajiban untuk membayar hutang lebih diutamakan daripada pembagian dividen (Rini, 2015).

B. Penelitian yang Relevan

Berdasarkan penelitian – penelitian yang telah dilakukan, berikut ringkasan penelitian terdahulu:

1. Penelitian yang dilakukan Jusriani (2013) dengan topik Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan menghasilkan kesimpulan profitabilitas dan kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kebijakan utang dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
2. Penelitian yang dilakukan Wihardjo (2014) dengan topik Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2009-2011. Penelitian menghasilkan kesimpulan variabel DER, ROA, DPR dan Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

3. Penelitian yang dilakukan Afzal dan Abdul Rohman (2012) dengan topik Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. Penelitian menghasilkan kesimpulan bahwa keputusan investasi dan keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
4. Penelitian yang dilakukan Rini (2015) dengan topik Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi, dan Keputusan Dividen terhadap Nilai Perusahaan menghasilkan kesimpulan profitabilitas dan keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan keputusan pendanaan dan keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
5. Penelitian yang dilakukan Septia (2015) dengan topik Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. Penelitian menghasilkan kesimpulan bahwa profitabilitas dan keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan keputusan pendanaan dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
6. Penelitian yang dilakukan Mardiyanti dan Khusfatun Khasanah (2012) dengan topik Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. Penelitian menghasilkan kesimpulan bahwa kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

7. Penelitian yang dilakukan Nisa (2016) dengan topik Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. Penelitian menghasilkan kesimpulan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, keputusan pendanaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
8. Penelitian yang dilakukan Putu dan Ida Bagus (2014) dengan topik Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, serta Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan. Penelitian menghasilkan kesimpulan bahwa keputusan investasi, kebijakan dividen, dan keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

C. Kerangka Berpikir

Berdasarkan landasan teoritis dan hasil penelitian yang relevan, maka kerangka pikir dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan
Keputusan investasi dalam penelitian ini diproksikan dengan *Price Earnings Ratio* (PER). Menurut Sartono (2001) dalam Aji (2012), *Price Earnings Ratio* (PER) merupakan perbandingan antara harga pasar suatu saham (*market price*) dengan *Earnings Per Share* (EPS) dari saham yang bersangkutan. Ang (1997) mengemukakan kegunaan PER untuk melihat bagaimana pasar menghargai kinerja saham suatu perusahaan terhadap kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh EPS.

PER yang tinggi menunjukkan investasi perusahaan yang bagus, sehingga para investor akan tertarik untuk berinvestasi. Permintaan saham yang tinggi akan membuat nilai saham meningkat, peningkatan nilai saham akan berpengaruh terhadap meningkatnya nilai perusahaan melalui nilai PBV. Dengan demikian maka keputusan investasi memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen dalam penelitian ini diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Menurut Lestariningsih (2007) dalam Jusriani (2013) *dividend payout ratio* yaitu persentase dividen yang dibagikan kepada pemegang saham dari laba bersih setelah pajak. *Dividen payout ratio* dihitung dengan cara membandingkan antara dividen yang dibagi dengan laba bersih yang didapatkan dan biasanya disajikan dalam bentuk persentase. Pembayaran dividen yang wajar oleh perusahaan akan mendapatkan kepercayaan yang tinggi dari investor dan hal ini dapat membantu memelihara nilai perusahaan. Hasil yang diharapkan oleh para investor adalah berupa dividen dan kenaikan nilai saham. Oleh karena itu, dengan membayarkan dividen kepada para pemegang saham akan menaikkan nilai perusahaan (Gitosudarmo dan Basri, 2000) dalam (Jusriani, 2013). Kenaikan pembayaran dividen dilihat sebagai sinyal bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik. Sebaliknya penurunan pembayaran dividen akan dilihat sebagai prospek perusahaan yang buruk (Taswan, 2003).

Perusahaan yang membagikan dividen tinggi terhadap investor akan meningkatkan kepercayaan yang tinggi dari para investor. Investor cenderung menginginkan kepastian dari *return* yang mereka investasikan dan meminimalisasi ketidakpastian dari investasi yang mereka berikan. Dividen yang tinggi akan membuat investor tertarik, sehingga meningkatkan saham perusahaan. Nilai saham yang tinggi membuat permintaan yang semakin banyak, sehingga nilai saham akan terus meningkat lebih besar daripada nilai yang tercatat pada neraca perusahaan. Peningkatan tersebut memengaruhi nilai perusahaan yang semakin tinggi melalui nilai PBV. Dengan demikian kebijakan dividen memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Dividen merupakan bagian dari suatu keuntungan yang dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham, karena itu dividen akan dibagikan apabila perusahaan memperoleh keuntungan. Semakin besar dividen yang dibagi akan semakin meningkatkan nilai suatu perusahaan (Taswan dan Soliha, 2002).

3. Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan

Jensen (1986) dalam Taswan (2003) menyatakan bahwa dengan adanya hutang dapat digunakan untuk mengendalikan penggunaan *free cash flow* secara berlebihan oleh manajemen, dengan demikian menghindari investasi yang sia-sia. Kebijakan Hutang dalam penelitian ini diprosksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio hutang terhadap modal. Rasio ini mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang, dimana semakin tinggi nilai rasio ini menggambarkan gejala yang

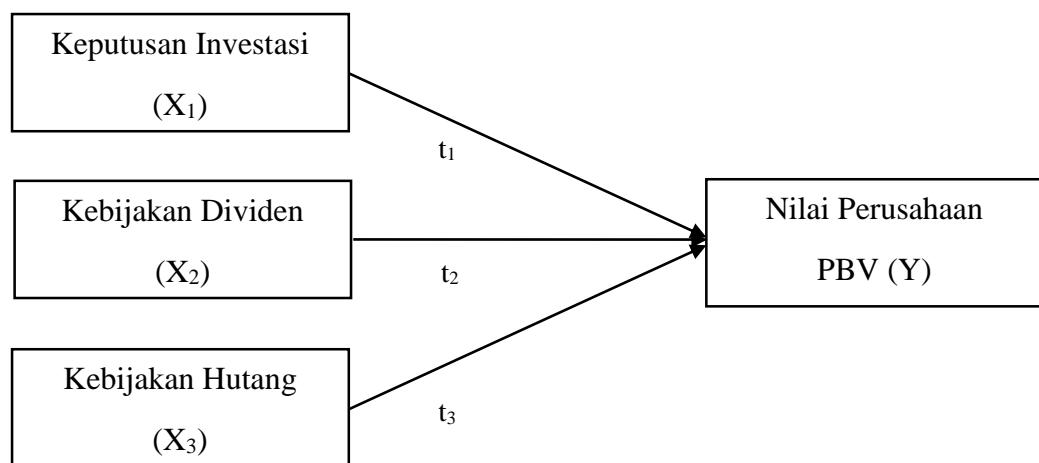
kurang baik bagi perusahaan (Sartono, 2001). Penggunaan hutang pada tingkat tertentu akan meningkatkan nilai perusahaan, karena jika perusahaan menggunakan hutang sebagai modal kemungkinan perusahaan mengembangkan usaha akan lebih baik dengan harapan bahwa laba meningkat. Peningkatan laba berdampak terhadap naiknya permintaan saham, sehingga nilai PBV juga meningkat.

Keputusan penggunaan hutang merupakan sinyal yang terpercaya untuk para investor. Perusahaan yang menggunakan hutang dapat dipandang sebagai perusahaan yang yakin terhadap prospek perusahaan tersebut di masa datang. Penggunaan hutang merupakan sinyal positif bagi perusahaan untuk menarik investor, karena semakin tinggi proporsi hutang pada tingkatan tertentu menyebabkan kenaikan pada nilai perusahaan melalui nilai PBV. Dengan demikian maka kebijakan hutang memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

D. Paradigma Penelitian

Gambar 1

Kerangka Berpikir



Keterangan :

Y = Variabel dependen Nilai Perusahaan

X₁ = Variabel independen Keputusan Investasi

X₂ = Variabel independen Kebijakan Dividen

X₃ = Variabel independen Kebijakan Hutang

t_{1,2,3} = Uji t hitung

E. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah dan kajian empiris yang telah dilakukan sebelumnya, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah :

H_{a1} : Keputusan Investasi diproksikan dengan *Price Earnings Ratio* (PER) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

H_{a2} : Kebijakan Dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H_{a3} : Kebijakan Hutang yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

A. Desain Penelitian

Penelitian ini diklasifikasikan sebagai jenis penelitian kausalitas. Penelitian kausalitas merupakan penelitian yang mengidentifikasi hubungan sebab-akibat antara variabel-variabel pembentuk model dengan menggunakan pendekatan kuantitatif. Berdasarkan jenis datanya, penelitian ini dikategorikan sebagai penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif adalah penelitian untuk menggambarkan keadaan perusahaan yang dilakukan dengan analisis berdasarkan data kuantitatif yang didapatkan.

Berdasarkan tingkat eksplanasinya penelitian ini tergolong sebagai penelitian asosiatif kausalitas. Menurut Sugiyono (2015) penelitian asosiatif kausalitas merupakan penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan sebab akibat dua variabel atau lebih, yaitu variabel independen atau bebas terhadap variabel dependen atau terikat. Dalam penelitian ini variabel dependen adalah Nilai Perusahaan, sedangkan variabel independen adalah Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, dan Kebijakan Hutang.

B. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

1. Variabel dependen (Y), variabel dependen yang dimaksud dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan pada penelitian ini diukur

dengan menggunakan rasio *Price To Book Value* (PBV). Rasio *Price To Book Value* (PBV) dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut (Brigham dan Houston, 2013):

$$\textbf{Price to Book Value} = \frac{\text{Harga Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$$

$$\textbf{Nilai Buku Per Lembar Saham} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

2. Variabel Independen

Variabel independen yang dimaksud dalam penelitian ini adalah:

a. Keputusan Investasi (X_1)

Keputusan investasi adalah keputusan yang menyangkut harapan terhadap hasil keuntungan yang diperoleh perusahaan di masa yang akan datang. Dalam penelitian ini menggunakan rasio *Price Earnings Ratio* (PER). PER menunjukkan perbandingan antara *closing price* dengan laba per lembar saham (*earnings per share*). PER dirumuskan dengan (Brigham dan Houston, 2011) :

$$\textbf{Price Earnings Ratio} = \frac{\text{Harga Per Lembar Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}}$$

b. Kebijakan Dividen (X_2)

Kebijakan dividen adalah kebijakan perusahaan dalam menentukan apakah akan membayar dividen atau tidak, mengurangi atau meningkatkan jumlah dividen, atau membayar dividen dengan

jumlah yang sama dengan yang dibagikan pada periode sebelumnya (Nurainun dan Sinta,2007) dalam Andinata (2010).

Kebijakan dividen dalam penelitian ini diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang dapat dilihat pada tahun yang dianalisis. *Dividend Payout Ratio* (DPR) dipakai sebagai alat ukur kebijakan dividen, karena kualitas saham suatu perusahaan tidak dapat dijamin dari tiap lembar saham yang dibagikan kalau menggunakan *Dividend Per Shared* (DPS),serta agar pengukuran dapat dibandingkan antar perusahaan dalam tiap tahunnya. Menurut Ang (1997:623), *Dividend Payout Ratio* (DPR) dihitung dengan :

$$\textbf{Dividend Payout Ratio} = \frac{\textit{Dividend Per Share}}{\textit{Earnings Per Share}}$$

c. Kebijakan Hutang (X_3)

Kebijakan hutang adalah segala jenis hutang yang dibuat atau diciptakan oleh perusahaan baik hutang lancar maupun hutang jangka panjang (Nasser dan Firlano, 2006) dalam Indahningrum dan Handayani (2009). Rasio ini menggambarkan proporsi suatu perusahaan mendanai operasinya dengan menggunakan hutang. Dalam penelitian ini ukuran *debt ratio* merupakan *proxy* dari kebijakan hutang perusahaan (Nuringsih, 2005). *Debt to Equity Ratio* (DER) dirumuskan sebagai berikut (Makmun, 2003) dalam Indahningrum dan Handayani (2009):

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

C. Tempat dan Waktu Penelitian

Penelitian ini mengambil objek penelitian yaitu perusahaan manufaktur yang sudah dan masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang dipublikasikan di www.idx.com. Penelitian ini akan dilakukan selama lima bulan yang dimulai dari bulan Februari 2017 sampai bulan Juni 2017.

D. Populasi dan Sampel Penelitian

1. Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari kemudian ditarik kesimpulan (Sugiyono,2015). Populasi penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2015.

2. Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2015). Teknik pengambilan sampel dengan *purposive sampling*, yaitu pengambilan sampel berdasarkan kriteria-kriteria tertentu. Kriteria yang dimaksud adalah sebagai berikut:

- a. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara berturut-turut periode 2013-2015.

- b. Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangannya secara kontinyu selama periode 2013-2015.
- c. Perusahaan manufaktur yang tidak mengalami kerugian selama periode 2013-2015.
- d. Ketersediaan dan kelengkapan data selama penelitian.

E. Jenis Data dan Teknik Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan jenis data dokumenter yaitu berupa jurnal penelitian terdahulu, literatur, dan laporan keuangan perusahaan. Sumber data yang digunakan adalah data sekunder. Data sekunder merupakan sumber data yang diperoleh secara tidak langsung melalui media perantara atau diperoleh dan dicatat oleh pihak lain. Data sekunder umumnya berupa bukti, catatan yang telah tersusun dalam arsip (data dokumenter) yang dipublikasikan. Pengumpulan data yang diperlukan berupa data total hutang dan total modal sendiri, data laba bersih sesudah pajak dan modal sendiri, data *dividend per share* dan *earnings per share*, data harga saham, dan nilai buku per lembar saham. Seluruh data diperoleh dari *Indonesian Stock Exchange (IDX)*.

F. Teknik Analisis Data

Sugiyono (2015) berpendapat bahwa dalam penelitian kuantitatif, analisis data merupakan kegiatan setelah data dari seluruh responden atau sumber data lain terkumpul. Kegiatan dalam analisis data adalah mengelompokkan data berdasarkan variabel dan jenis responden, mentabulasi data berdasarkan variabel dan responden, dan menyajikan data.

Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi berganda karena variabel independen dalam penelitian lebih dari dua. Teknik ini digunakan untuk mengetahui hubungan dan seberapa besar pengaruh dari variabel - variabel bebas (independen) terhadap variabel terikat (dependen).

1. Uji Asumsi Klasik.

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel terikat dan variabel bebas keduanya memiliki distribusi data normal atau tidak (Ghozali, 2011). Jika data tidak berdistribusi normal maka uji statistik menjadi tidak *valid* untuk jumlah sampel kecil. Uji normalitas menggunakan uji *Kolmogorov Smirnov* dengan menggunakan bantuan program statistik. Dasar pengambilan keputusan yaitu jika probabilitas lebih besar atau sama dengan dari nilai *alpha* yang ditentukan, yaitu 5%, maka data dikatakan berdistribusi normal, dan sebaliknya jika probabilitas kurang dari 5%, maka data tidak berdistribusi normal.

b. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ada korelasi antara kesalahan penggunaan pada periode t dengan kesalahan penggunaan periode t-1 (sebelumnya). Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi perlu dilakukan pengujian terlebih dahulu dengan menggunakan statistik Durbin Watson (D-W) (Ghozali, 2011).

Hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini adalah :

H_0 : tidak ada autokorelasi ($r = 0$)

H_a : ada autokorelasi ($r \neq 0$)

Berdasarkan tes *Durbin Watson*, pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi berdasarkan pada ketentuan :

Tabel 1. Durbin Watson test: Pengambilan Keputusan

Hipotesis Nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < d_l$
Tidak ada autokorelasi positif	No decision	$d_l \leq d < d_u$
Tidak ada autokorelasi negatif	Tolak	$4-d_l < d < 4$
Tidak ada autokorelasi negatif	No decision	$4-d_u \leq d \leq 4$
Tidak ada autokorelasi positif dan negatif	Terima	$d_u < d < 4-d_u$

Sumber : Ghozali (2011)

c. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel independen. Menurut Ghozali (2011), model regresi yang baik seharusnya tidak memiliki korelasi diantara variabel independen. Jika terdapat korelasi yang tinggi variabel independen tersebut, maka hubungan antara variabel independen dan variabel dependen menjadi terganggu. Ada tidaknya multikolinearitas dalam model regresi dilihat dari *Variance Inflation Factor* (VIF) dan nilai *Tolerance* (T). Jika nilai $VIF < 10$ dan nilai $T > 0,01$, maka tidak terjadi multikolinearitas.

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians residual dari satu pengamatan ke

pengamatan yang lain (Ghozali, 2011). Jika varians residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap sama maka disebut homoskedastisitas, sedangkan sebaliknya disebut heteroskedastisitas. Cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas yaitu dengan menggunakan uji *Glejser*. Uji *Glejser* adalah meregresi masing-masing variabel independen dengan *absolute residual* sebagai variabel dependen. Hipotesis yang digunakan dalam pengujian heteroskedastisitas adalah sebagai berikut (Ghozali, 2011) :

H_0 : tidak ada heteroskedastisitas

H_a : ada heteroskedastisitas

Dasar pengambilan keputusannya adalah jika signifikansi $< 5\%$, maka H_0 ditolak, artinya ada heteroskedastisitas, sedangkan jika signifikansi $> 5\%$ maka H_0 diterima, artinya tidak ada heteroskedastisitas.

2. Uji Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda adalah analisis yang dilakukan untuk membangun persamaan yang menghubungkan antara variabel Y dan variabel X bertujuan untuk menentukan nilai ramalan atau dugaan, dimana setiap perubahan X memengaruhi Y, tetapi tidak sebaliknya. Persamaan yang menyatakan bentuk hubungan antara variabel X dan variabel Y disebut dengan persamaan regresi (Ghozali, 2011). Regresi linier berganda digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel dependen (Sugiyono, 2015). Analisis regresi linier berganda digunakan untuk meramalkan bagaimana keadaan

(naik turunnya) variabel dependen, jika dua atau lebih variabel independen sebagai faktor yang dapat dinaik turunkan nilainya.

Persamaan umum regresi linier berganda adalah:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Keterangan:

Y = Nilai Perusahaan

X_1 = Keputusan Investasi

X_2 = Kebijakan Dividen

X_3 = Kebijakan Hutang

β_1 = Koefisien Regresi Variabel Keputusan Investasi

β_2 = Koefisien Regresi Variabel Kebijakan Dividen

β_3 = Koefisien Regresi Variabel Kebijakan Hutang

α = Konstanta

e = eror

(Sugiyono, 2012:294)

3. Uji Hipotesis

a. Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji-t)

Pengujian terhadap hasil regresi dilakukan dengan menggunakan uji statistik t. Uji-t bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh dari ukuran keputusan investasi, kebijakan dividen, dan kebijakan hutang dan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pengujian hasil regresi dilakukan dengan menggunakan uji-t pada derajat keyakinan 95% dengan ketentuan sebagai berikut:

H_0 : jika nilai statistik hitung > statistik tabel (0,05), maka H_0 diterima

H_a : jika nilai statistik hitung < statistik tabel (0,05), maka H_0 ditolak

Hipotesis dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

- 1) Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

H_{o1} : $\beta_1 \leq 0$ Artinya, Keputusan Investasi diproksikan dengan *Price Earnings Ratio* (PER) tidak berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

H_{a1} : $\beta_1 > 0$ Artinya, Keputusan Investasi diproksikan dengan *Price Earnings Ratio* (PER) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

- 2) Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

H_{o2} : $\beta_2 \leq 0$ Artinya, Kebijakan Dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H_{a2} : $\beta_2 > 0$ Artinya, Kebijakan Dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

- 3) Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan

H_{o3} : $\beta_3 \leq 0$ Artinya, Kebijakan Hutang yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H_{a3} : $\beta_3 > 0$ Artinya, Kebijakan Hutang yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

b. Uji signifikansi Simultan (Uji-F)

Uji-F dilakukan untuk menguji apakah semua variabel independen yang diamati berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Uji-F digunakan untuk menguji kelayakan model dalam analisis linier regresi. Jika nilai signifikansi kurang dari 0,05 maka variabel independen dapat digunakan untuk memprediksi variabel dependen.

Prosedur uji F hitung :

- 1) Merumuskan hipotesis.

$$H_0 : \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = 0$$

artinya tidak ada pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan.

$$H_1 : \beta_1 \neq \beta_2 \neq \beta_3 \neq 0$$

artinya ada pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan.

- 2) Menentukan Keputusan Uji F Hitung

Jika keputusan signifikansi (α) $< 5\%$, maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak, sebaliknya H_a diterima.

Jika keputusan signifikansi (α) $> 5\%$, maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima, sebaliknya H_a ditolak.

c. Koefisien Determinan (*Adjusted R²*)

Koefisien determinasi (*Adjusted R²*) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel dependen.

Nilai koefisien determinan antara nol dan satu. Nilai (*Adjusted R²*) yang lebih kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan varians variabel dependen sangat terbatas (Ghozali, 2011).

Menghitung koefisien determinan R² :

$$R^2 = \frac{JK(R_E g)}{\Sigma Y^2}$$

Keterangan :

R² = koefisien determinasi

JK (R_E g) = jumlah kuadrat regresi

ΣY^2 = jumlah kuadrat total koreksi

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari BEI. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2013, 2014 dan 2015. Pengumpulan data yaitu menggunakan teknik dokumentasi, yaitu dengan melihat dokumen yang sudah terjadi (laporan keuangan perusahaan). Laporan keuangan perusahaan diperoleh dari akses *website* Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) dalam kurun waktu Tahun 2013 – 2015. Pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan teknik *purposive sampling*, yaitu pengambilan sampel dengan kriteria tertentu.

Kriteria pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara berturut-turut periode 2013-2015.
- b. Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangannya secara kontinyu selama periode 2013-2015.
- c. Perusahaan manufaktur yang tidak mengalami kerugian selama periode 2013-2015.
- d. Ketersediaan dan kelengkapan data selama penelitian.

Berdasarkan kriteria yang ditentukan terdapat 22 perusahaan manufaktur yang datanya sesuai dengan kebutuhan penelitian. Perusahaan-perusahaan tersebut terlampir pada lampiran 1 halaman 65.

Analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini meliputi nilai *minimum*, nilai *maximum*, *mean* dan *standart deviation*. Hasil deskripsi data masing-masing variabel secara rinci dapat dilihat dalam tabel berikut:

Tabel 2. Hasil Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	66	0,05	4,96	1,4448	1,39631
PER	66	1,00	21,51	8,5305	5,05676
DPR	66	0,10	1,86	0,6724	0,43429
DER	66	0,08	5,15	1,0626	1,09407

Sumber: Lampiran 6 halaman 79

1. Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel 2 dapat diketahui bahwa nilai minimum nilai perusahaan yang diprosikan dengan PBV sebesar 0,05 dan nilai maksimum sebesar 4,96. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya nilai perusahaan manufaktur yang menjadi sampel dalam penelitian ini berkisar antara 0,05 sampai 4,96 dengan nilai rata rata 1,4448 pada standar deviasi 1,39631. Nilai perusahaan tertinggi terjadi pada perusahaan Indo Acitama Tbk yaitu sebesar 4,96, sedangkan nilai perusahaan terendah terjadi pada perusahaan Eratex Djaya Tbk sebesar 0,05.

2. Keputusan Investasi

Berdasarkan tabel 2 dapat diketahui bahwa nilai minimum keputusan investasi yang diprosikan dengan PER sebesar 1,00 dan nilai maksimum sebesar 21,51. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya keputusan

investasi perusahaan manufaktur yang menjadi sampel dalam penelitian ini berkisar antara 1,00 sampai 21,51 dengan nilai rata rata 8,5305 pada standar deviasi 5,05676. Keputusan investasi tertinggi terjadi pada perusahaan Argha Karya Prima Industry Tbk sebesar 21,51, sedangkan keputusan investasi terendah terjadi pada perusahaan Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk yaitu sebesar 1,00.

3. Kebijakan Dividen

Berdasarkan tabel 2 dapat diketahui bahwa nilai minimum kebijakan dividen yang diproksikan dengan DPR sebesar 0,10 dan nilai maksimum sebesar 1,86. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya kebijakan dividen perusahaan manufaktur yang menjadi sampel dalam penelitian ini berkisar antara 0,10 sampai 1,86 dengan nilai rata rata 0,6724 pada standar deviasi 0,43429. Kebijakan dividen tertinggi terjadi pada perusahaan Indo Acitama Tbk sebesar 1,86, sedangkan kebijakan dividen terendah terjadi pada perusahaan Argha Karya Prima Industry Tbk yaitu sebesar 0,10.

4. Kebijakan Hutang

Berdasarkan tabel 2 dapat diketahui bahwa nilai minimum kebijakan hutang sebesar 0,08 dan nilai maksimum sebesar 5,15. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya kebijakan hutang perusahaan manufaktur yang menjadi sampel dalam penelitian ini berkisar antara 0,08 sampai 5,15 dengan nilai rata rata 1,0626 pada standar deviasi 1,09407. Kebijakan hutang tertinggi terjadi pada perusahaan Indal Aluminium Industry Tbk

yaitu sebesar 5,15, sedangkan kebijakan hutang terendah terjadi pada perusahaan Intan Wijaya International Tbk sebesar 0,08.

B. Hasil Penelitian

1. Uji Prasyarat Analisis

Uji prasyarat analisis dilakukan sebelum melakukan analisis regresi. Uji prasyarat analisis perlu dilakukan untuk mengetahui apakah analisis regresi dapat dilakukan atau tidak. Apabila prasyarat tersebut terpenuhi maka analisis regresi dapat digunakan. Uji prasyarat analisis yang dilakukan dalam penelitian ini meliputi uji normalitas, uji autokorelasi, uji multikolinieritas, dan uji heteroskedastisitas.

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah variabel-variabel dalam penelitian memiliki sebaran distribusi normal atau tidak. Uji normalitas ini menggunakan teknik *Kolmogorov-Smirnov*. Jika variabel residual tidak terdistribusi normal, maka uji statistik t dan F menjadi tidak valid. Data dikatakan normal apabila nilai signifikansi $> 0,05$.

Berikut ini hasil uji normalitas *Kolmogorov-Smirnov* dengan SPSS:

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas

		<i>Unstandardized Residual</i>
N		66
<i>Normal Parameters</i>	<i>Mean</i>	0,0000000
	<i>Std. Deviation</i>	0,83519321
<i>Most Extreme</i>	<i>Absolute</i>	0,083
<i>Differences</i>	<i>Positive</i>	0,083
	<i>Negative</i>	-0,048
<i>Kolmogorov-Smirnov Z</i>		0,083
<i>Asymp. Sig. (1-tailed)</i>		0,200

Sumber: Lampiran 7 halaman 79

Berdasarkan hasil uji normalitas pada tabel 3, dapat diketahui nilai *Kolmogorov-Smirnov* sebesar 0,083 dan signifikansinya sebesar 0,200 yang berarti lebih besar dari 0,05, maka dapat disimpulkan data berdistribusi normal.

b. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara residual periode t dengan residual pada periode t-1 (periode sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka ada masalah autokorelasi. Autokorelasi terjadi karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain. Untuk melihat adanya autokorelasi digunakan Durbin Watson *Test* (DW). Hasil uji autokorelasi dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4. Ringkasan Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin- Watson
1	0,801	0,642	0,625	0,85516	1,737

Sumber: Lampiran 8 halaman 80

Berdasarkan hasil uji autokorelasi pada tabel 4 menunjukkan bahwa nilai Durbin-Watson adalah 1,737. Dari tabel Durbin Watson yang diperoleh, nilai batas bawah (dl) sebesar 1,5079 dan nilai batas atas (du) sebesar 1,6974 pada tingkat signifikansi 0,05. Nilai DW 1,737 lebih besar dari batas atas du yakni 1,6974 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi.

c. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas digunakan untuk mengetahui ada tidaknya multikolinieritas dengan menyelidiki besarnya inter kolerasi antar variabel bebasnya. Ada tidaknya multikolinieritas dapat dilihat dari besarnya *Tolerance Value* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Jika nilai *Tolerance Value* $\geq 0,10$ atau sama dengan nilai $VIF \leq 10$. Hasil uji multikolinieritas dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 5. Hasil Uji Multikolinieritas

Model	<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Beta</i>	<i>Colinearity Statistics</i>	
	<i>B</i>	<i>Std. Error</i>		<i>Tolerance</i>	<i>VIF</i>
1 (Constant)	-0,620	0,307			
PER	0,200	0,022	0,726	0,944	1,059
DPR	0,618	0,264	0,192	0,854	1,171
DER	-0,056	0,104	-0,044	0,872	1,147

Sumber: Lampiran 9 halaman 80

Berdasarkan hasil uji multikolinieritas pada tabel 5 menunjukkan semua variabel bebas mempunyai nilai *Tolerance* $\geq 0,10$ dan nilai $VIF \leq 10$. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel bebas dalam penelitian ini tidak terjadi multikolinieritas.

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Salah satu uji statistik yang dapat digunakan untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas adalah Uji *Glejser* menggunakan program *SPSS for Windows*. Hasil uji heteroskedastisitas dapat dilihat dalam tabel berikut:

Tabel 6. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	0,230	0,183		1,253	0,215
PER	0,025	0,013	0,229	1,906	0,061
DPR	0,314	0,158	0,252	1,989	0,051
DER	-0,020	0,062	-0,040	-0,316	0,753

Sumber: Lampiran 10 halaman 81

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas pada tabel 6 menunjukkan bahwa semua variabel bebas mempunyai nilai probabilitas signifikansi lebih besar dari 0,05. Dengan demikian, hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas dalam model regresi.

2. Hasil Uji Hipotesis

Untuk menguji hipotesis yang ada pada penelitian ini, perlu dilakukan analisis statistik terhadap data yang telah diperoleh. Analisis statistik yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi. Dalam uji regresi, khususnya uji t dan uji F, sangat dipengaruhi oleh nilai residual yang mengikuti distribusi normal, sehingga jika asumsi ini menyimpang dari distribusi normal maka menyebabkan uji statistik menjadi tidak valid. Oleh karena itu, jika terdapat data yang menyimpang dari penyebabnya, maka data tersebut tidak disertakan dalam analisis.

Hipotesis pertama, kedua, dan ketiga pada penelitian ini akan diuji menggunakan uji parsial (Uji-t) untuk mengetahui apakah variabel bebas individu berpengaruh terhadap variabel terikat. Uji model akan dilakukan menggunakan uji simultan (Uji F) untuk mengetahui pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat secara simultan. Sebelum melakukan uji t

dan uji F, maka dilakukan uji regresi linier berganda terlebih dahulu.

a. Uji Regresi Linier Berganda

Regresi linier berganda bertujuan untuk menguji pengaruh dua atau lebih variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil uji regresi berganda dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 7. Uji Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		T	Sig
	B	Std. Error	Beta			
1 (Constant)	-0,620	0,307			-2,021	0,048
PER	0,200	0,022	0,726	9,283	0,000	
DPR	0,618	0,264	0,192	2,337	0,023	
DER	-0,056	0,104	-0,044	-0,542	0,590	

Sumber: Lampiran 11 Halaman 81

Berdasarkan perhitungan regresi linier berganda yang ditunjukkan tabel 7, maka persamaan garis regresi seperti berikut:

$$Y = -0,620 + 0,200 \text{ PER} + 0,618 \text{ DPR} - 0,056 \text{ DER} + e$$

b. Uji Parsial (Uji t)

Uji t bertujuan untuk mengetahui pengaruh dan signifikansi dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Kriteria dalam pengujian ini sebagai berikut:

H_0 : apabila $p\text{-value} > 0,05$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak.

H_a : apabila $p\text{-value} < 0,05$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima.

Hasil uji t variabel independen terhadap variabel dependen adalah sebagai berikut:

1. Pengujian Hipotesis Pertama

H_1 : Keputusan investasi yang diproksikan dengan PER berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2015.

Berdasarkan hasil uji regresi linier berganda pada tabel 7, diperoleh hasil bahwa variabel keputusan investasi yang diproksikan dengan PER memiliki nilai t hitung sebesar 9,283 dengan signifikansi sebesar 0,000. Nilai t hitung sebesar 9,283 dan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 ($0,000 < 0,05$) menunjukkan bahwa keputusan investasi yang diproksikan dengan PER berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2015, sehingga hipotesis pertama diterima.

2. Pengujian Hipotesis Kedua

H_2 : Kebijakan dividen yang diproksikan dengan DPR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2015.

Berdasarkan hasil uji regresi linier berganda pada tabel 7, diperoleh hasil bahwa variabel kebijakan dividen yang diproksikan dengan DPR memiliki nilai t hitung sebesar 2,337 dengan signifikansi sebesar 0,023. Nilai t hitung sebesar 2,337 dan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 ($0,023 < 0,05$) menunjukkan bahwa kebijakan dividen yang diproksikan dengan DPR berpengaruh positif dan

signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2015, sehingga hipotesis kedua diterima.

3. Pengujian Hipotesis Ketiga

H_3 : Kebijakan hutang yang diproksikan dengan DER berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2015.

Berdasarkan hasil uji regresi linier berganda pada tabel 7, diperoleh hasil bahwa variabel kebijakan hutang yang diproksikan dengan DER memiliki nilai t hitung sebesar -0,542 dengan signifikansi sebesar 0,590. Nilai t hitung sebesar -0,542 dan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 ($0,590 > 0,05$) menunjukkan bahwa kebijakan hutang yang diproksikan dengan DER tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2015, sehingga hipotesis ketiga ditolak.

c. Uji Simultan (Uji F)

Uji F digunakan untuk menguji model regresi atas pengaruh seluruh variabel independen yaitu X_1 , X_2 , dan X_3 secara simultan terhadap variabel dependen. Kriteria dalam pengujian ini adalah sebagai berikut:

- 1) Jika signifikansi lebih besar 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima, sebaliknya H_a ditolak.
- 2) Jika signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa

H_0 ditolak, sebaliknya H_a diterima.

Hasil uji F variabel independen terhadap variabel dependen adalah sebagai berikut:

Tabel 8. Uji Simultan (Uji F)

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	81,389	3	27,130	37,098	0,000
Residual	45,341	62	0,731		
Total	126,730	65			

Sumber: Lampiran 12 halaman 82

Berdasarkan tabel 8 dapat diketahui adanya pengaruh keputusan investasi, kebijakan dividen, dan kebijakan hutang secara simultan terhadap nilai perusahaan. Dari tabel tersebut diperoleh F hitung sebesar 37,098 dan signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05, hal ini menunjukkan bahwa keputusan investasi, kebijakan dividen, dan kebijakan hutang secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2015.

d. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (*Adjusted R²*) bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi-variabel dependen. Nilai koefisien determinasi antara nol dan satu. Nilai *Adjusted R²* yang lebih kecil berarti kemampuan-kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi-variabel dependen sangat terbatas.

Hasil uji koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 9. Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,801	0,642	0,625	0,85516

Sumber : Lampiran 13 halaman 82

Berdasarkan pada tabel 9 diperoleh nilai *Adjusted R²* sebesar 0,625

Hal ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh keputusan investasi, kebijakan dividen, dan kebijakan hutang sebesar 62,5% sedangkan sisanya 37,5% dipengaruhi oleh faktor lain di luar penelitian ini.

C. Pembahasan Hipotesis

1. Pengaruh secara Parsial

- a. Keputusan investasi yang diperkirakan dengan PER berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2015.

Hasil analisis data hipotesis pertama, diketahui bahwa nilai t hitung bernilai positif yaitu sebesar 9,283. Hasil statistik uji t untuk keputusan investasi diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,000 dan lebih kecil dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa keputusan investasi yang diperkirakan dengan PER berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis pertama diterima.

Keputusan investasi dalam penelitian ini diperkirakan dengan *Price Earnings Ratio* (PER). *Signaling theory* menjelaskan bahwa pengeluaran

investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan. PER yang tinggi menunjukkan investasi perusahaan yang bagus, sehingga para investor akan tertarik untuk berinvestasi. Permintaan saham yang tinggi akan membuat nilai saham meningkat, peningkatan nilai saham akan berpengaruh terhadap meningkatnya nilai perusahaan melalui nilai PBV. Dengan demikian maka keputusan investasi memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Afzal dan Abdul Rohman (2012) dengan topik Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan, hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa keputusan investasi yang diproksikan dengan PER berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

b. Kebijakan dividen yang diproksikan dengan DPR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2015.

Hasil analisis data hipotesis kedua, diketahui bahwa nilai t hitung bernilai positif yaitu sebesar 2,337. Hasil statistik uji t untuk kebijakan dividen diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,023 dan lebih kecil dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen yang diproksikan

dengan DPR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis kedua diterima.

Dividen adalah pembagian laba kepada para pemegang saham oleh perusahaan. Dividen harus sesuai dengan kebutuhan perusahaan maupun kebutuhan para pemegang saham. Dengan membayarkan dividen secara wajar, maka perusahaan akan mendapatkan kepercayaan yang tinggi dari investor dan hal ini dapat membantu memelihara nilai perusahaan. Hasil yang diharapkan oleh para investor adalah berupa dividen dan kenaikan nilai saham. Oleh karena itu, dengan membayarkan dividen kepada para pemegang saham akan menaikkan nilai perusahaan (Gitosudarmo dan Basri, 2000) dalam (Jusriani, 2013). Kenaikan pembayaran dividen dilihat sebagai sinyal bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik. Sebaliknya penurunan pembayaran dividen akan dilihat sebagai prospek perusahaan yang buruk (Taswan, 2002).

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Putu dan Ida Bagus (2014) dengan topik Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Serta Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia, hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa kebijakan dividen yang diproksikan dengan DPR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

c. Kebijakan hutang yang diprosikan dengan DER tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2015.

Hasil analisis data hipotesis ketiga, diketahui bahwa nilai t hitung bernilai negatif yaitu sebesar -0,542. Hasil statistik uji t untuk kebijakan hutang diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,590 dan lebih besar dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa kebijakan hutang yang diprosikan dengan DER tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis ketiga ditolak.

Hasil penelitian ini menunjukkan uji statistik t bernilai -0,542 menunjukkan adanya pengaruh negatif antara kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan. Artinya, penggunaan hutang dalam perusahaan akan menurunkan nilai perusahaan dan begitu juga sebaliknya. Namun nilai signifikansi sebesar 0,590 lebih besar dari 0,05, yang artinya seberapapun tinggi rendahnya rasio hutang terhadap ekuitas, tidak berimplikasi pada tinggi rendahnya nilai perusahaan. Tidak adanya pengaruh kebijakan hutang dengan nilai perusahaan mengindikasikan bahwa biaya hutang maupun biaya ekuitas adalah relatif ekuivalen dan masing-masing memiliki keunggulan dan kelemahan, penggunaan modal hutang akan menguntungkan apabila iklim bisnis baik sehingga manfaat dari penggunaan hutang akan lebih besar dibandingkan dengan biaya bunga. Demikian juga dengan penggunaan ekuitas, modal ekuitas akan menguntungkan apabila pemegang saham memiliki tuntutan yang tidak

terlalu tinggi akan tingkat pengembalian investasi. (Sofyaningsih dan Pancawati, 2011).

Berdasarkan data perusahaan yang diteliti dari jumlah sampel kebijakan hutang yang diproksikan dengan DER pada tahun 2013-2015 sebesar 59,09% perusahaan memiliki tingkat hutang yang melebihi 50%.

Dari data sampel terlihat jumlah hutang yang dimiliki perusahaan manufaktur memiliki nilai yang tinggi, sehingga biaya hutang lebih tinggi dari tingkat pengembalian yang diterima oleh perusahaan atas investasi yang didanai oleh hutang. Hal ini berakibat pada hutang yang tidak berakibat pada naiknya nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Sofyaningsih dan Pancawati Hadiningsih (2011) dengan topik Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Nilai Perusahaan. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa kebijakan dividen yang diproksikan dengan DER tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh secara Simultan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi, kebijakan dividen, dan kebijakan hutang secara simultan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil analisis data di atas diketahui F hitung sebesar 37,098 dan nilai signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 yang berarti bahwa keputusan investasi, kebijakan dividen, dan kebijakan hutang secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan

pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2015.

Nilai *Adjusted R²* sebesar 0,625, hal ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh keputusan investasi, kebijakan dividen, dan kebijakan hutang sebesar 62,5 % sedangkan sisanya 37,5 % dipengaruhi oleh faktor lain di luar penelitian ini.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data tentang pengaruh keputusan investasi, kebijakan dividen, dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2015 yang telah dilakukan dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Keputusan investasi yang diprosikan dengan PER berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2015. Hal ini ditunjukkan oleh nilai t hitung sebesar 9,283 dan signifikansi sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 0,05, sehingga hipotesis pertama diterima dan keputusan investasi dapat digunakan untuk memprediksi nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2015.
2. Kebijakan dividen yang diprosikan dengan DPR berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2015. Hal ini ditunjukkan oleh nilai t hitung sebesar 2,337 dan signifikansi sebesar 0,023 yang lebih kecil dari 0,05, sehingga hipotesis kedua diterima dan kebijakan dividen dapat digunakan untuk memprediksi nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2015.

3. Kebijakan hutang yang diproksikan dengan DER tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2015. Hal ini ditunjukkan oleh nilai t hitung sebesar -0,542 dan signifikansi sebesar 0,590 yang lebih besar dari 0,05, sehingga hipotesis ketiga tidak diterima dan kebijakan hutang tidak dapat digunakan untuk memprediksi nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2015.
4. Hasil analisis Uji F dalam penelitian ini menunjukkan bahwa keputusan investasi, kebijakan dividen, dan kebijakan hutang secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2015. Hal ini ditunjukkan oleh nilai F hitung sebesar 37,098 dan nilai signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05, sehingga H_a diterima.
5. Hasil uji *Adjusted R Square* pada penelitian ini sebesar 0,625. Hal ini menunjukkan bahwa bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh keputusan investasi, kebijakan dividen, dan kebijakan hutang sebesar 62,5% sedangkan sisanya 37,5% dipengaruhi oleh faktor lain di luar penelitian ini.

B. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, antara lain sebagai berikut:

1. Temuan dari hasil penelitian ini membuktikan bahwa selain keputusan investasi, kebijakan dividen, dan kebijakan hutang terdapat faktor-faktor lain yang digunakan dalam studi mengenai nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2015,

keputusan investasi, kebijakan dividen, dan kebijakan hutang hanya memberikan pengaruh sebesar 62,5% terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2015. Sedangkan 37,5 % sisanya dijelaskan oleh faktor lain di luar penelitian ini.

2. Perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini hanya perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan pada tahun 2013-2015.
3. Penelitian ini hanya mengambil jangka waktu 3 tahun yaitu dari tahun 2013 sampai dengan 2015, sehingga data yang diambil ada kemungkinan kurang mencerminkan kondisi perusahaan dalam jangka panjang.

C. Saran

Berdasarkan kesimpulan dan hasil penelitian tersebut, maka diajukan saran-saran sebagai berikut:

1. Bagi calon investor yang ingin berinvestasi pada saham, sebaiknya lebih mempertimbangkan faktor keputusan investasi dan kebijakan dividen karena faktor tersebut memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2015.
2. Peneliti selanjutnya dapat mempertimbangkan dengan menambah variabel lain dalam nilai perusahaan, seperti profitabilitas, kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan dan faktor-faktor eksternal lainnya.

3. Peneliti selanjutnya perlu memperpanjang periode penelitian, sehingga akan diperoleh gambaran yang lebih jelas tentang kondisi pasar modal di Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Achmad, T, Kusuno. (2003). Analisis Rasio-Rasio Keuangan sebagai Indikator dalam Memprediksi Potensi Kebangkrutan Perbankan Indonesia. *Media Ekonomi dan Bisnis. Vol XV. No. 1.*
- Afzal, Arief dan Abdul Rohman. (2012). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal. Universitas Diponegoro.*
- Aji, Meygawan Nurseto. (2012). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Price Earning Ratio* (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2007-2010). *Jurnal. Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.*
- Analisa, Yangs. (2011). Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage*, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal. Universitas Diponegoro.*
- Andinata, W. (2010). Analisis Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Accounting Diponegoro University.*
- Ang, Robert. (1997). *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Media Staff Indonesia.
- Bangun, Nurainun. Dan Wati, S,. (2007). Analisis Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Perdagangan, Jasa, dan Investasi yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal. XI, No.02:107120.*
- Brigham, Eugene F. and Joel F Houston. (1999). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga.
- Christiawan, Y. J. dan J. Tarigan. (2007). Kepemilikan Manajerial: Kebijakan Hutang, Kinerja dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan. Vol.1. mei 2007. Hal:1-8.*
- De Angelo, H. dan R.W. Masulis. (1980). Optimal Capital Structure Under Corporate and Personal Taxation. *Journal of Financial Economics.*
- Ghozali, Imam. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan program IBM SPSS* 19: Semarang: Badan penerbit UNDIP.
- Hasnawati, Sri. (2005). Dampak Set Peluang Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta. *JAAI 9 (2)*. Hlm. 117-126.

- Indahningrum,Rizka Putri dan Ratih Handayani. (2009). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemiliken Institusional, Deviden, Pertumbuhan Perusahaan, Free cash flow dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan Jurnal Bisnis dan Akuntansi vol.11 No 3 Hlm 189-207. *Jurnal*. Kampus STIE Trisakti.
- Indriyo Gitosudarmo dan Basri. (2002). *Manajemen Keuangan Edisi 3*. Yogyakarta: BPFE.
- Jensen, M. C and Meckling, W.H. (1976). Theory of the Firm : Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, Oktober, 1976, V. 3, No. 4, pp. 305-360.
- Jogiyanto. (2003). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi ke-2. Yogyakarta: BPFE.
- Jusriani, Ika. (2013). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Accounting Diponegoro University*.
- Mardiyanti, Umi dan Khusfatur Khasanah. (2011). Studi Komparatif Harga, Likuiditas dan Risiko Saham Sebelum dan Sesudah Perusahaan Melakukan Stock Split dan Reverse Split di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia, Vol 2*.
- Martikarini, Nani. (2012). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, dan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011. *Jurnal Fakultas Ekonomi Jurusan Akuntansi Universitas Gunadarma*.
- Nisa, Reineka Chairun. (2016). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta*.
- Nuringsih, Kartika. (2005). Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial,Kebijakan Hutang, ROA, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen (Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia 1995-1996). *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia Vol.2 No.2. pp 103-123*.
- Prapaska, Johan Ruth. (2012). Analisis Pengaruh Tingkat Profitabilitas,Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di BEI Tahun 2009-2010. *Journal of Accounting Dipenogoro University*.

- Putu, Luh dan Ida Bagus. (2014). Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, serta Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis dan Kewirausahaan Vol 8, No. 2, Agustus 2014*.
- Ridla, Rasyid. (2005). Analisa Pengaruh Pengumuman *Right Issue* Terhadap *Capital Gain* dan Dividen Pada Perusahaan Non Manufaktur Di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal*. Yogyakarta, Program Akuntansi Universitas Islam Indonesia.
- Rini, Diah Puspita. (2015). Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi, dan Keputusan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang termasuk dalam Indeks LQ45. *Journal*. Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
- Salvatore, Dominick. (2005). *Ekonomi Manajerial dalam Perekonomian Global*. Jakarta: Salemba Empat.
- Sartono, A. (2001). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Septia, Ade Winda. (2015). Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
- Sofyaningsih, Sri dan Pancawati Hardiningsih. (2011). Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis, STIE Stikubank Semarang*.
- Sugiyono. (2015). *Metode Penelitian Pendidikan (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D)*. Bandung: Alfabeta.
- Suroto. (2016). Determinan Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah*. Universitas 17 Agustus 1945 Semarang.
- Tandelilin, Eduardus. (2001). *Analisis dan Manajemen Portofolio*. Edisi Pertama. Yogyakarta: BPFE.
- Taswan dan Soliha, E. (2002). Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Serta Beberapa Faktor Yang Mempengaruhinya. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis, STIE Stikubank Semarang*.
- Taswan. (2003). Analisis Integrasi Strategi Dilik dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dan Faktor-Faktor Yang Mempengaruhinya. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*. September.

Van Horne, James C. (1986). *Financial Management and Policy*, Ninth Edition, New Jersey: Prentice-Hall International Editions.

Wihardjo, Djoko Satrio (2014). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Journal of Diponegoro University*.

Lampiran 1 : Daftar Sampel Perusahaan Manufaktur Periode 2013-2015

No	Nama Perusahaan	Kode
1	Argha Karya Prima Industry Tbk	AKPI
2	Asahimas Flat Glass Tbk	AMFG
3	Beton Jaya Manunggal Tbk	BTON
4	Cahaya Kalbar Tbk	CEKA
5	Delta Jakarta Tbk	DLTA
6	Duta Pertiwi Nusantara	DPNS
7	Darya Varia Laboratoria Tbk	DVLA
8	Eratex Djaya Tbk	ERTX
9	Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	HMSP
10	Champion Pasific Indonesia Tbk d.h <i>Kageo Igar Jaya Tbk</i>	IGAR
11	Indal Aluminium Industry Tbk	INAI
12	Intan Wijaya International Tbk	INCI
13	Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF
14	KMI Wire and Cable Tbk	KBLI
15	Kabelindo Murni Tbk	KBLM
16	Kedaung Setia Industrial Tbk	KDSI
17	Lion Metal Works Tbk	LION
33	Merck Tbk	MERK
18	Nippres Tbk	NIPS
19	Pelangi Indah Canindo Tbk	PICO
20	Pyridam Farma Tbk	PYFA

No	Nama Perusahaan	Kode
21	Supreme Cable Manufacturing and Commerce Tbk	SCCO
22	Indo Acitama Tbk	SRSN

Lampiran 2 : Data Nilai Perusahaan (PBV) Sampel Periode 2013-2015

$$Price to Book Value = \frac{\text{Harga Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$$

$$\text{Nilai Buku Per Lembar Saham} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

Tahun 2013

No.	Kode	Harga Per Lembar Saham (Rp)	Nilai Buku Per Lembar Saham (Rp)	PBV
1	AKPI	3.845	1.513,73	2,54
2	AMFG	7.000	6.361,12	1,10
3	BTON	550	771,21	0,71
4	CEKA	580	1.775,71	0,33
5	DLTA	7.528	1.800,96	4,18
6	DPNS	470	674,74	0,70
7	ERTX	35	776,77	0,05
8	Hmsp	2.478	3.229,53	0,77
9	IGAR	527	232,20	2,27
10	INAI	300	797,46	0,38
11	INCI	240	696,50	0,34
12	INDF	3.618	802,30	4,51
13	KBLI	142	221,26	0,64
14	KBLM	881	240,77	3,66
15	KDSI	345	869,16	0,40
16	LION	1.200	7.993,39	0,15
17	MERK	9.450	2.854,98	3,31
18	NIPS	324	310,45	1,04
19	PICO	155	378,33	0,41
20	PYFA	498	175,49	2,84
21	SCCO	4.400	3.441,97	1,28
22	SRSN	1.154	232,60	4,96

$$Price to Book Value = \frac{\text{Harga Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$$

$$\text{Nilai Buku Per Lembar Saham} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

Tahun 2014

No.	Kode	Harga Saham (Rp)	Nilai Buku Per Lembar Saham (Rp)	PBV
1	AKPI	3.869	1.523,30	2,54
2	AMFG	8.050	7.337,88	1,10
3	BTON	2.167	814,67	2,66
4	CEKA	750	1.806,89	0,42
5	DLTA	7.800	1.866,02	4,18
6	DPNS	353	712,96	0,50
7	ERTX	79	982,27	0,08
8	HMSP	2.726	3.079,65	0,89
9	IGAR	315	270,98	1,16
10	INAI	350	460,36	0,76
11	INCI	238	757,42	0,31
12	INDF	3.960	1.622,95	2,44
13	KBLI	139	234,76	0,59
14	KBLM	155	259,19	0,60
15	KDSI	364	979,01	0,37
16	LION	930	8.535,43	0,11
17	MERK	9.088	3.917,16	2,32
18	NIPS	487	387,37	1,26
19	PICO	160	406,60	0,39
20	PYFA	677	180,46	3,75
21	SCCO	3.950	3.961,37	1,00
22	SRSN	1.154	294,38	3,92

$$Price to Book Value = \frac{\text{Harga Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$$

$$\text{Nilai Buku Per Lembar Saham} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

Tahun 2015

No.	Kode	Harga Per Lembar Saham (Rp)	Nilai Buku Per Lembar Saham (Rp)	PBV
1	AKPI	5.766	1.628,77	3,54
2	AMFG	6.550	7.811,57	0,84
3	BTON	2.096	828,36	2,53
4	CEKA	675	2.150,90	0,31
5	DLTA	5.200	2.476,19	2,10
6	DPNS	387	728,71	0,53
7	ERTX	113	1.561,79	0,07
8	Hmsp	3.760	6.881,14	0,55
9	IGAR	224	319,34	0,70
10	INAI	405	757,01	0,53
11	INCI	305	850,95	0,36
12	INDF	5.175	2.524,39	2,05
13	KBLI	119	256,38	0,46
14	KBLS	132	264,71	0,50
15	KDSI	191	935,61	0,20
16	LION	1.050	8.743,56	0,12
17	MERK	6.775	21.140,33	0,32
18	NIPS	928	305,26	3,04
19	PICO	128	434,73	0,29
20	PYFA	490	189,17	2,59
21	SCCO	3.725	4.457,25	0,84
22	SRSN	1.863	380,98	4,89

Lampiran 3 : Data Keputusan Investasi (PER) Sampel Periode 2013-2015

$$Price Earnings Ratio = \frac{\text{Harga Per Lembar Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}}$$

Tahun 2013

No.	Kode	Harga Per Lembar Saham (Rp)	Laba Per Lembar Saham (Rp)	PER
1	AKPI	3.845	241,97	15,89
2	AMFG	7.000	779,51	8,98
3	BTON	550	39,77	13,83
4	CEKA	580	218,87	2,65
5	DLTA	7.528	578,63	13,01
6	DPNS	470	174,72	2,69
7	ERTX	35	6,68	5,24
8	HMSP	2.478	2.478,00	1,00
9	IGAR	527	115,85	4,55
10	INAI	300	31,68	9,47
11	INCI	240	57,01	4,21
12	INDF	3.618	356,84	10,14
13	KBLI	142	18,35	7,74
14	KBLM	881	67,63	13,03
15	KDSI	345	88,92	3,88
16	LION	1.200	124,48	9,64
17	MERK	9.450	668,79	14,13
18	NIPS	324	44,57	7,27
19	PICO	155	27,15	5,71
20	PYFA	498	39,27	12,69
21	SCCO	4.400	825,52	5,33
22	SRSN	1.154	61,37	18,80

$$\text{Price Earnings Ratio} = \frac{\text{Harga Per Lembar Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}}$$

Tahun 2014

No.	Kode	Harga Per Lembar Saham (Rp)	Laba Per Lembar Saham (Rp)	PER
1	AKPI	3.869	237,96	16,26
2	AMFG	8.050	1.056,43	7,62
3	BTON	2.167	170,10	12,74
4	CEKA	750	137,87	5,44
5	DLTA	7.800	643,03	12,13
6	DPNS	353	46,57	7,58
7	ERTX	79	21,82	3,62
8	Hmsp	2.726	2.329,91	1,17
9	IGAR	315	56,45	5,58
10	INAI	350	69,58	5,03
11	INCI	238	60,87	3,91
12	INDF	3.960	259,67	15,25
13	KBLI	139	17,48	7,95
14	KBLM	155	18,47	8,39
15	KDSI	364	109,97	3,31
16	LION	930	94,22	9,87
17	MERK	9.088	932,08	9,75
18	NIPS	487	51,59	9,44
19	PICO	160	28,42	5,63
20	PYFA	677	47,79	14,16
21	SCCO	3.950	509,02	7,76
22	SRSN	1.154	55,40	20,83

$$\text{Price Earnings Ratio} = \frac{\text{Harga Per Lembar Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}}$$

Tahun 2015

No.	Kode	Harga Per Lembar Saham (Rp)	Laba Per Lembar Saham (Rp)	PER
1	AKPI	5.766	268,05	21,51
2	AMFG	6.550	786,31	8,33
3	BTON	2.096	169,29	12,38
4	CEKA	675	359,04	1,88
5	DLTA	5.200	438,82	11,85
6	DPNS	387	57,85	6,69
7	ERTX	113	29,20	3,87
8	HMSA	3.760	2.224,85	1,69
9	IGAR	224	31,07	7,21
10	INAI	405	90,40	4,48
11	INCI	305	94,14	3,24
12	INDF	5.175	338,01	15,31
13	KBLI	119	28,81	4,13
14	KBLM	132	11,41	11,57
15	KDSI	191	28,34	6,74
16	LION	1.050	882,35	1,19
17	MERK	6.775	1.178,26	5,75
18	NPIS	928	112,62	8,24
19	PICO	128	26,02	4,92
20	PYFA	490	33,72	14,53
21	SCCO	3.725	772,82	4,82
22	SRSN	1.863	96,13	19,38

Lampiran 4 : Data Kebijakan Dividen (DPR) Sampel Periode 2013-2015

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earnings Per Share}}$$

Tahun 2013

No.	Kode	Dividend Per Share (Rp)	Earnings Per Share (Rp)	DPR
1	AKPI	24,20	241,97	0,10
2	AMFG	233,85	779,51	0,30
3	BTON	37,38	39,77	0,94
4	CEKA	85,36	218,87	0,39
5	DLTA	804,30	578,63	1,39
6	DPNS	48,92	174,72	0,28
7	ERTX	1,14	6,68	0,17
8	HMSP	1.288,56	2.478,00	0,52
9	IGAR	130,91	115,85	1,13
10	INAI	7,60	31,68	0,24
11	INCI	24,51	57,01	0,43
12	INDF	403,23	356,84	1,13
13	KBLI	8,44	18,35	0,46
14	KBLM	48,69	67,63	0,72
15	KDSI	27,56	88,92	0,31
16	LION	22,41	124,48	0,18
17	MERK	628,66	668,79	0,94
18	NPIS	13,82	44,57	0,31
19	PICO	7,06	27,15	0,26
20	PYFA	5,11	39,27	0,13
21	SCCO	602,63	825,52	0,73
22	SRSN	64,44	61,37	1,05

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earnings Per Share}}$$

Tahun 2014

No.	Kode	<i>Dividend Per Share</i> (Rp)	<i>Earnings Per Share</i> (Rp)	DPR
1	AKPI	23,80	237,96	0,10
2	AMFG	443,70	1.056,43	0,42
3	BTON	66,34	170,10	0,39
4	CEKA	117,19	137,87	0,85
5	DLTA	919,54	643,03	1,43
6	DPNS	19,09	46,57	0,41
7	ERTX	5,46	21,82	0,25
8	Hmsp	1.374,65	2.329,91	0,59
9	IGAR	40,08	56,45	0,71
10	INAI	22,27	69,58	0,32
11	INCI	26,78	60,87	0,44
12	INDF	303,82	259,67	1,17
13	KBLI	12,59	17,48	0,72
14	KBLM	15,33	18,47	0,83
15	KDSI	58,28	109,97	0,53
16	LION	21,67	94,22	0,23
17	MERK	885,48	932,08	0,95
18	NPIS	22,70	51,59	0,44
19	PICO	7,96	28,42	0,28
20	PYFA	7,17	47,79	0,15
21	SCCO	437,76	509,02	0,86
22	SRSN	101,38	55,40	1,83

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earnings Per Share}}$$

Tahun 2015

No.	Kode	<i>Dividend Per Share</i> (Rp)	<i>Earnings Per Share</i> (Rp)	DPR
1	AKPI	26,81	268,05	0,10
2	AMFG	1.108,70	786,31	1,41
3	BTON	74,49	169,29	0,44
4	CEKA	326,73	359,04	0,91
5	DLTA	636,29	438,82	1,45
6	DPNS	30,08	57,85	0,52
7	ERTX	16,35	29,20	0,56
8	HMSP	1.757,63	2.224,85	0,79
9	IGAR	27,34	31,07	0,88
10	INAI	40,68	90,40	0,45
11	INCI	82,84	94,14	0,88
12	INDF	409,00	338,01	1,21
13	KBLI	41,20	28,81	1,43
14	KBLM	9,81	11,41	0,86
15	KDSI	15,02	28,34	0,53
16	LION	926,47	882,35	1,05
17	MERK	1.272,52	1.178,26	1,08
18	NPIS	39,42	112,62	0,35
19	PICO	7,80	26,02	0,30
20	PYFA	11,13	33,72	0,33
21	SCCO	757,37	772,82	0,98
22	SRSN	178,80	96,13	1,86

Lampiran 5 : Data Kebijakan Hutang (DER) Sampel Periode 2013-2015

$$Debt to Equity Ratio = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Tahun 2013

Dalam Jutaan Rupiah

No.	Kode	Total Hutang (Rp)	Total Ekuitas (Rp)	DER
1	AKPI	1.055.231	1.029.886	1,02
2	AMFG	778.666	2.760.727	0,28
3	BTON	37.319	138.817	0,27
4	CEKA	541.352	528.275	1,02
5	DLTA	190.483	676.558	0,28
6	DPNS	32.945	223.428	0,15
7	ERTX	420.398	124.919	3,37
8	HMSP	13.249.559	14.155.035	0,94
9	IGAR	89.004	225.743	0,39
10	INAI	639.564	126.318	5,06
11	INCI	10.050	126.092	0,08
12	INDF	39.719.660	38.373.129	1,04
13	KBLI	450.373	886.650	0,51
14	KBLM	384.632	269.664	1,43
15	KDSI	498.225	352.009	1,42
16	LION	82.784	415.784	0,20
17	MERK	184.728	512.219	0,36
18	NIPS	562.462	235.946	2,38
19	PICO	406.365	215.035	1,89
20	PYFA	81.218	93.901	0,86
21	SCCO	1.054.421	707.611	1,49
22	SRSN	106.407	314.376	0,34

$$Debt to Equity Ratio = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Tahun 2014

Dalam Jutaan Rupiah

No.	Kode	Total Hutang (Rp)	Total Ekuitas (Rp)	DER
1	AKPI	1.191.197	1.035.846	1,15
2	AMFG	733.749	3.184.642	0,23
3	BTON	27.517	146.640	0,19
4	CEKA	746.599	537.551	1,39
5	DLTA	227.474	764.473	0,30
6	DPNS	32.795	236.083	0,14
7	ERTX	417.762	157.966	2,64
8	HMSP	14.882.516	13.498.114	1,10
9	IGAR	86.444	263.451	0,33
10	INAI	751.440	145.842	5,15
11	INCI	10.873	137.120	0,08
12	INDF	44.710.509	41.228.376	1,08
13	KBLI	396.595	940.757	0,42
14	KBLM	357.409	290.288	1,23
15	KDSI	555.679	396.498	1,40
16	LION	156.124	443.979	0,35
17	MERK	162.909	553.691	0,29
18	NIPS	630.960	575.894	1,10
19	PICO	395.525	231.101	1,71
20	PYFA	76.178	96.559	0,79
21	SCCO	841.615	814.393	1,03
22	SRSN	134.511	328.836	0,41

$$Debt to Equity Ratio = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Tahun 2015

Dalam Jutaan Rupiah

No.	Kode	Total Hutang (Rp)	Total Ekuitas (Rp)	DER
1	AKPI	1.775.577	1.107.566	1,60
2	AMFG	880.052	3.390.223	0,26
3	BTON	34.012	149.105	0,23
4	CEKA	845.933	639.894	1,32
5	DLTA	188.700	849.621	0,22
6	DPNS	274.483	241.296	1,14
7	ERTX	525.523	251.163	2,09
8	HMSCP	5.994.664	32.016.060	0,19
9	IGAR	73.472	310.464	0,24
10	INAI	1.090.438	239.821	4,55
11	INCI	15.495	154.051	0,10
12	INDF	48.709.933	43.121.539	1,13
13	KBLI	524.438	1.027.362	0,51
14	KBLM	357.910	296.475	1,21
15	KDSI	798.172	378.921	2,11
16	LION	184.731	454.805	0,41
17	MERK	168.104	473.543	0,35
18	NPIS	938.717	609.003	1,54
19	PICO	358.697	247.091	1,45
20	PYFA	58.729	101.222	0,58
21	SCCO	850.791	922.353	0,92
22	SRSN	233.993	340.080	0,69

Lampiran 6 : Output Data SPSS Hasil Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	66	,05	4,96	1,4448	1,39631
PER	66	1,00	21,51	8,5305	5,05676
DPR	66	,10	1,86	,6724	,43429
DER	66	,08	5,15	1,0626	1,09407
Valid N (listwise)	66				

Lampiran 7 : Output Data SPSS Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		66
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,83519321
Most Extreme Differences	Absolute	,083
	Positive	,083
	Negative	-,048
Test Statistic		,083
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Lampiran 8 : Output Data SPSS Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,801 ^a	,642	,625	,85516	1,737

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

b. Dependent Variable: PBV

Lampiran 9 : Output Data SPSS Hasil Uji Multikolinieritas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta	Tolerance	VIF
1 (Constant)	-,620	,307			
PER	,200	,022	,726	,944	1,059
DPR	,618	,264	,192	,854	1,171
DER	-,056	,104	-,044	,872	1,147

a. Dependent Variable: PBV

Lampiran 10 : Output Data SPSS Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model	Coefficients ^a				
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	,230	,183		1,253	,215
PER	,025	,013	,229	1,906	,061
DPR	,314	,158	,252	1,989	,051
DER	-,020	,062	-,040	-,316	,753

a. Dependent Variable: ABS_RES

Lampiran 11 : Output Data SPSS Hasil Uji Statistik t

Model	Coefficients ^a				
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-,620	,307		-2,021	,048
PER	,200	,022	,726	9,283	,000
DPR	,618	,264	,192	2,337	,023
DER	-,056	,104	-,044	-,542	,590

a. Dependent Variable: PBV

Lampiran 12 : Output Data SPSS Hasil Uji Statistik F

ANOVA ^a					
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	81,389	3	27,130	37,098	,000 ^b
Residual	45,341	62	,731		
Total	126,730	65			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), DER, PER, DPR

Lampiran 13 : Output Data SPSS Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,801 ^a	,642	,625	,85516

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

b. Dependent Variable: PBV