

**ANALISIS PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, KEBIJAKAN HUTANG,
PROFITABILITAS DAN KEPUTUSAN INVESTASI TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BEI PERIODE 2009-2012**

**Andianto Abdillah
Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Dian Nuswantoro
Semarang**

Abstrak

Salah satu tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang, profitabilitas dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2012.

Populasi penelitian ini adalah semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2012. Sample penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Penelitian ini menggunakan sampel 15 perusahaan manufaktur. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang berasal dari Indonesian *Capital Directory Market (ICMD)*. Teknik analisis menggunakan analisis regresi linear berganda.

Hasil analisis regresi dalam penelitian ini menunjukkan : kebijakan hutang, profitabilitas dan keputusan investasi secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Koefisien determinasi menunjukkan nilai sebesar 0,919 berarti bahwa variabel dependen dapat dijelaskan oleh 4 variabel independen dengan nilai 91,9%. Sedangkan sisanya sebesar 8,1% dijelaskan oleh faktor-faktor lain diluar model penelitian.

Kata Kunci : kebijakan dividen, kebijakan hutang, profitabilitas, keputusan investasi, nilai perusahaan

PENDAHULUAN

Setiap pendirian suatu perusahaan pasti memiliki tujuan yang jelas, antara lain tujuan jangka pendek dan jangka panjang. Dalam jangka pendek tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan pendapatan laba dengan menggunakan sumber daya yang dimiliki perusahaan secara keseluruhan, sementara untuk jangka panjang tujuan perusahaan yaitu memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemilik saham dengan memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin dengan harga sahamnya.

Nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar oleh calon investor apabila suatu perusahaan akan dijual (Sartono, 2008). Nilai perusahaan mencerminkan besarnya nilai aset yang dimiliki oleh perusahaan. Nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Dengan semakin tinggi nilai perusahaan, maka semakin sejahtera para shareholdersnya (Fenandar dan Surya, 2012). Jadi semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin besar kemakmuran yang akan diperoleh oleh pemilik saham, semakin tinggi harga sahamnya maka semakin tinggi pula nilai perusahaan.

Nilai perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor internal dari perusahaan tersebut dimana faktor-faktor ini sering digunakan oleh calon investor dalam menilai kemampuan perusahaan dalam usahanya meningkatkan nilai perusahaan. Faktor-faktor tersebut diantaranya kebijakan dividen, kebijakan hutang, profitabilitas, dan keputusan investasi. Masing-masing dari faktor tersebut memiliki keterkaitan terhadap nilai perusahaan.

Faktor pertama adalah kebijakan dividen, yaitu kebijakan mengenai keputusan yang diambil perusahaan mengenai laba yang diperoleh apakah dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan guna membiayai investasi perusahaan di masa datang. Besarnya dividen yang dibagikan oleh perusahaan dapat mempengaruhi harga saham karena investor lebih menyukai pengembalian yang berasal dari dividen dibandingkan dengan capital gain.

Faktor kedua adalah kebijakan hutang, yaitu kebijakan yang dilakukan oleh perusahaan untuk menjalankan operasionalnya dengan menggunakan hutang keuangan atau financial leverage (Brigham dan Houston, 2011). Hutang merupakan sumber pendanaan eksternal perusahaan untuk menjalankan kegiatan operasionalnya. Penggunaan hutang bagi perusahaan memiliki pengaruh yang sensitif terhadap tinggi rendahnya nilai perusahaan dimana semakin tinggi proporsi hutang yang ditetapkan perusahaan pada tingkat tertentu maka semakin tinggi nilai perusahaan, apabila tingkat hutang melampaui proporsi hutang yang ditetapkan oleh perusahaan maka yang terjadi adalah penurunan nilai perusahaan karena manfaat yang diperoleh dari penggunaan hutang relatif lebih kecil daripada biaya yang ditimbulkannya.

Faktor ketiga yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas. Menurut Weston and Copeland (1996) bahwa profitabilitas merupakan efektifitas manajemen yang ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan atau investasi perusahaan. Dalam melakukan investasi sebaiknya investor mempertimbangkan profit dari perusahaan mana yang akan memberikan return tinggi (Jusriani, 2013). Rasio profitabilitas menunjukkan efektifitas perusahaan dalam menghasilkan tingkat keuntungan dengan serangkaian pengelolaan aset yang dimiliki perusahaan Sehingga profitabilitas mampu untuk mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan mengenai prospek perusahaan dimasa yang akan datang karena dengan tingkat profitabilitas yang tinggi maka semakin tinggi juga minat investor terhadap harga saham perusahaan. Dengan demikian profitabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Faktor keempat yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah keputusan investasi, keputusan menempatkan sejumlah dana oleh seorang investor pada suatu perusahaan dalam jangka waktu tertentu. Keputusan investasi merupakan salah satu faktor penting dalam fungsi keuangan perusahaan, dimana jika semakin tinggi keputusan investasi yang ditetapkan oleh perusahaan maka semakin tinggi kesempatan perusahaan dalam memperoleh return atau tingkat pengembalian yang besar. Karena dengan perusahaan yang memiliki keputusan investasi yang tinggi maka mampu untuk mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan, sehingga mampu meningkatkan permintaan terhadap saham perusahaan tersebut. Dengan demikian, semakin tinggi minat investor dalam berinvestasi pada perusahaan maka keputusan investasi tersebut berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan.

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Menurut Wolk, et al (2001) teori sinyal menjelaskan bahwa alasan perusahaan menyajikan informasi untuk pasar modal. Teori sinyal menunjukkan adanya asimetri informasi antara manajemen perusahaan dan pihak-pihak yang berkepentingan dengan informasi tersebut. Menurut Jama'an (2008) Signalling Theory menjelaskan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik.

Theory Bird in The Hand

Merupakan konsep mengenai kepedulian investor terhadap dividen yang dibagikan oleh perusahaan. Gordon dan Lintner (1962-1963) menjelaskan bahwa investor menghendaki pembayaran dividen yang tinggi karena beranggapan bahwa

memperoleh dividen tinggi saat ini risikonya lebih kecil daripada memperoleh *capital gain* dimasa yang akan datang. Dalam *theory bird in the hand* ini, Gordon dan Lintner berpendapat bahwa kemungkinan *capital gain* yang diharapkan lebih besar risikonya daripada *dividend yield* yang sudah pasti sehingga investor akan meminta tingkat keuntungan yang lebih tinggi untuk setiap pengurangan *dividend yield*. Salah satu keuntungan bila menerapkan *theory bird in the hand* adalah dengan memberikan dividen yang tinggi, maka harga saham perusahaan juga akan semakin tinggi pula. Tetapi ada kekurangan dalam *theory birn in the hand*, yaitu investor diharuskan untuk membayar pajak yang besar akibat dari dividen yang tinggi.

Teori Dividen Irelevan MM (Miller-Modigliani)

Menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berdampak pada harga saham maupun biaya modal suatu perusahaan, karena nilai perusahaan hanya ditentukan oleh profitabilitas dasar dan risiko usahanya. Dengan kata lain, nilai perusahaan hanya bergantung pada laba yang dihasilkan oleh asetnya, bukan pada bagaimana laba itu dipecah antara dividen dan laba ditahan. Karena rasio pembayaran dividen hanyalah rincian dan tidak mempengaruhi kesejahteraan pemegang saham. Investor beranggapan bahwa nilai perusahaan hanya dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset-aset perusahaan atau kebijakan investasinya.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan dimana hal ini sering dikaitkan dengan harga saham perusahaan tersebut. Sujoko dan Soebiantoro (2007) menjelaskan bahwa nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Sedangkan menurut Husnan (2001), nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan didefinisikan sebagai persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber dayanya.

Nilai perusahaan dipandang sebagai sesuatu yang sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi maka akan diikuti dengan tingginya kemakmuran pemegang saham. Nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kemakmuran bagi para pemegang saham, sehingga para pemegang saham akan menginvestasikan modalnya kepada perusahaan tersebut (Fenandar dan Surya, 2012). Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi nilai perusahaan, semakin tinggi nilai perusahaan maka akan semakin tinggi juga kemakmuran para pemilik saham.

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan salah satu return yang diperoleh oleh pemegang saham dalam kegiatan menanam modal di perusahaan selain capital gain. Kebijakan dividen mengenai keputusan apa yang akan diambil oleh perusahaan terhadap laba yang diperoleh perusahaan apakah akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa datang. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba perusahaan sebagai dividen, maka akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya mengurangi total sumber dana intern atau internal financing. Sebaliknya apabila laba yang diperoleh perusahaan digunakan sebagai laba ditahan, maka kemampuan pembentukan dana intern perusahaan akan semakin besar (Ningsih dan Iin, 2012).

Apabila perusahaan meningkatkan pembayaran dividen, maka dapat diartikan oleh investor sebagai sinyal harapan manajemen tentang membaiknya kinerja perusahaan di masa yang akan datang sehingga kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen melibatkan dua pihak yang memiliki kepentingan berbeda, yaitu pemegang saham dan perusahaan itu sendiri.

Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang yaitu kebijakan perusahaan dalam menentukan seberapa besar kebutuhan pendanaan perusahaan dibiayai oleh hutang. Kebijakan hutang merupakan kebijakan pendanaan perusahaan yang sumbernya berasal dari eksternal perusahaan. Kebijakan hutang pada umumnya lebih banyak digunakan oleh perusahaan daripada menerbitkan saham baru karena dirasa lebih aman, sehingga dengan demikian semakin tinggi kebijakan hutang yang dilakukan pada tingkat tertentu maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Kebijakan hutang berkaitan erat dengan struktur modal karena hutang merupakan salah satu komposisi dalam struktur modal (Darmawan, 2012).

Kebijakan hutang merupakan keputusan yang sangat penting bagi setiap perusahaan karena kebijakan ini diambil oleh manajemen perusahaan dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan bagi perusahaan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan (Rahmawati, 2012).

Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada periode tertentu. Menurut Brigham dan Houston (2011), menyatakan bahwa rasio profitabilitas adalah sekelompok rasio yang menunjukkan gabungan efek-efek dari likuiditas, manajemen aktiva, dan hutang pada hasil-hasil operasi perusahaan. Sedangkan Yunita (2011) menyatakan bahwa profitabilitas merupakan tingkat

keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya.

Dalam penelitian ini rasio profitabilitas menggunakan indikator *return on asset* (ROA). ROA merupakan salah satu indikator keuangan yang sering dipakai untuk menilai kinerja perusahaan karena mudah dihitung dan dipahami.

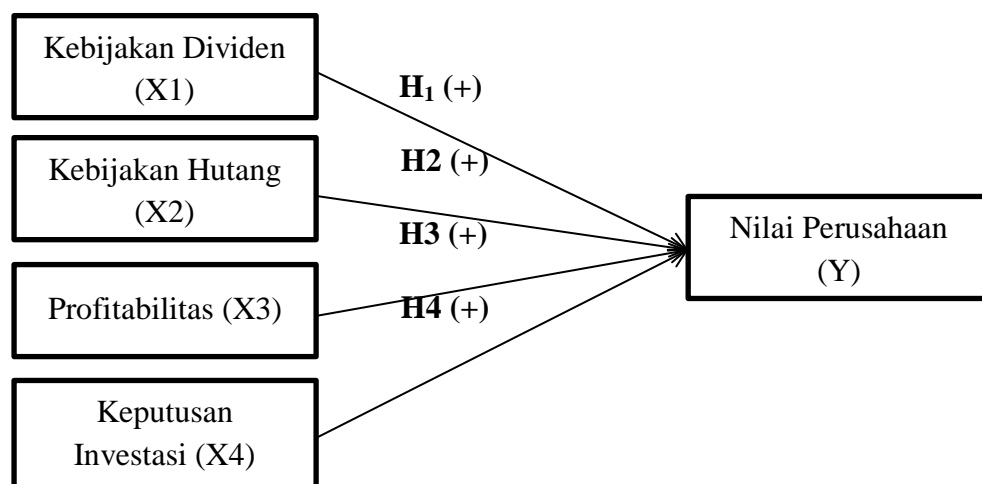
Ang (1997) menyatakan bahwa *return on assets* adalah tingkat keuntungan bersih yang berhasil diperoleh perusahaan dalam menjalankan operasionalnya. *Return on assets* diukur dari laba bersih setelah pajak (*earnings after tax*) terhadap *total asset* yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam penggunaan investasi yang digunakan untuk operasi perusahaan dalam rangka menghasilkan profitabilitas perusahaan.

Keputusan Investasi

Esensi pertumbuhan bagi suatu perusahaan yaitu dengan adanya kesempatan investasi yang dapat memberikan keuntungan bagi perusahaan (Chung dan Charoenwong, 1991 dalam Prapaska, 2012). Apabila terdapat kesempatan investasi yang menguntungkan, maka sebaiknya manajer perusahaan mengambil kesempatan tersebut guna meningkatkan kemakmuran pemegang saham. Karena dengan semakin besar kesempatan investasi yang menguntungkan, maka akan semakin besar investasi yang dilakukan.

Investasi adalah kegiatan menempatkan dana atau uang dengan tujuan untuk memelihara atau meningkatkan nilai serta mengharapkan hasil atau *return* positif atas kegiatan tersebut. Keputusan investasi menyangkut tentang keputusan pengalokasian dana baik dana yang berasal dari dalam perusahaan maupun dana yang berasal dari luar perusahaan pada berbagai bentuk investasi baik investasi jangka pendek maupun investasi jangka panjang (Ningsih dan Iin, 2012).

KERANGKA KONSEPTUAL (PEMIKIRAN)



METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang go public, yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2012 sebanyak 140 perusahaan yang terbagi atas 19 sektor manufaktur.

Pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan metode *purposive sampling*, yaitu dengan cara pemilihan sampel yang tidak acak dengan pertimbangan atau kriteria tertentu selama periode yang telah ditentukan. Beberapa kriteria yang telah ditetapkan adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan Manufaktur yang go public, yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2012.
2. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan selama Periode 2009-2012.
3. Perusahaan yang semua datanya tersedia dalam ICMD.
4. Semua perusahaan yang selalu membagikan dividen selama Periode 2009-2012.
5. Laporan keuangan menggunakan kurs mata uang rupiah.

Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh jumlah sampel penelitian sebanyak 15 perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa data laporan keuangan perusahaan yang meliputi : *dividen payout*, *total equity*, *total liabilities*, *return on asset (ROA)*, dan *price earning ratio (PER)* selama periode 2009-2012.

Sumber data penelitian ini menggunakan data yang berasal dari *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)* mengenai laporan keuangan perusahaan yang diperoleh di *Indonesian Stock Exchange (IDX)* Semarang.

Metode Pengumpulan Data

Pengumpulan data pada penelitian ini dilakukan dengan metode dokumentasi, yang didasarkan pada pengumpulan data laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2012 yang bersumber pada *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)* yang dipublikasikan melalui Perpustakaan Indonesia Pasar Modal (PIPM) oleh *Indonesian Stock Exchange (IDX)* Semarang.

Variabel Penelitian dan Pengukuran

1. Nilai Perusahaan

$$PBV = \frac{\text{Harga pasar per lembar saham}}{\text{Harga buku per lembar saham}}$$

2. Kebijakan Dividen

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

3. Kebijakan Hutang

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Jumlah Modal Sendiri}}$$

4. Profitabilitas

$$ROA = \frac{\text{Earning after tax}}{\text{Total asset}}$$

5. Keputusan Investasi

$$PER = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Laba per Lembar Saham}}$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Analisis Regresi Linear Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-1.724	.206		-8.372	.000		
	DPR	.002	.003	.024	.554	.582	.797	1.255
	DER	.202	.017	.615	12.047	.000	.552	1.811
	ROA	.094	.016	.299	6.034	.000	.585	1.708
	PER	.209	.013	.871	16.141	.000	.494	2.026

a. Dependent Variable: PBV

Berdasarkan analisis data yang telah dilakukan, diperoleh persamaan regresi sebagai berikut :

$$PBV = -1,724 + 0,002DPR + 0,202DER + 0,094ROA + 0,209PER$$

2. Uji Hipotesis

1) Koefisien Determinasi (R²)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.962 ^a	.925	.919	.50375	2.174

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

b. Dependent Variable: PBV

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan bahwa koefisien determinasi yang ditunjukkan dari nilai adjusted R-square sebesar 0,919. Hal ini berarti bahwa 91,9% variabel dependen yaitu *Price Book Value* (PBV) dapat dijelaskan oleh empat variabel independen yaitu DPR, DER, ROA, dan PER. Sedangkan sisanya sebesar 8,1% *Price Book Value* (PBV) dijelaskan oleh variabel atau sebab-sebab lainnya diluar model.

2) Uji t

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-1.724	.206		-8.372	.000		
DPR	.002	.003	.024	.554	.582	.797	1.255
DER	.202	.017	.615	12.047	.000	.552	1.811
ROA	.094	.016	.299	6.034	.000	.585	1.708
PER	.209	.013	.871	16.141	.000	.494	2.026

a. Dependent Variable: PBV

Hipotesis 1

Berdasarkan tabel diatas diperoleh hasil estimasi variabel *Dividen Payout Ratio* (DPR) sebesar nilai $t = 0,554$ dengan probabilitas sebesar 0,582. Nilai signifikansi diatas 0,05 menunjukkan bahwa variabel *Dividen Payout Ratio* (DPR) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Price Book Value* (PBV). Dengan demikian maka H1 ditolak.

Hasil ini sesuai dengan teori dividen irelevan yang dikemukakan oleh Miller dan Modigliani (MM) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen merupakan sesuatu yang bersifat irelevan, artinya tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh Herawati (2013), Mardiyati dkk (2012), dan Lestari dkk (2012).

Hipotesis 2

Berdasarkan tabel diatas diperoleh hasil estimasi variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar nilai $t = 12,047$ dengan probabilitas sebesar 0,000. Nilai signifikansi dibawah 0,005 menunjukkan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Price Book Value* (PBV). Dengan demikian H2 diterima.

Hasil pengujian hipotesis kedua menunjukkan bahwa kebijakan hutang memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan pendanaan yang melalui hutang akan meningkatkan nilai perusahaan dimana perusahaan yang memiliki hutang akan membayar bunga pinjaman yang dapat mengurangi penghasilan kena pajak yang dapat memberikan manfaat bagi pemegang saham. Menurut Brigham dan Houston (2011) bahwa peningkatan hutang dapat diartikan pihak luar mengenai

kemampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya dimasa yang akan datang atau resiko bisnis yang rendah, sehingga penambahan hutang telah memberikan sinyal positif. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh Darmawan (2013) dan Lestari dkk (2012).

Hipotesis 3

Berdasarkan tabel diatas diperoleh hasil estimasi variabel *Return On Asset* (ROA) sebesar nilai $t = 6,034$ dengan probabilitas sebesar 0,000. Nilai signifikansi dibawah 0,005 menunjukan bahwa variabel *Return On Asset* (ROA) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Price Book Value* (PBV). Dengan demikian H3 diterima.

Hasil pengujian hipotesis ketiga menunjukan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh Darmawan (2013) dan Mardiyati dkk (2012). Profit yang tinggi menggambarkan bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik sehingga dapat mempengaruhi investor untuk meningkatkan permintaan saham. Oleh karena itu permintaan saham yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan.

Hipotesis 4

Berdasarkan tabel diatas diperoleh hasil estimasi variabel *Price Earning Ratio* (PER) sebesar nilai $t = 16,141$ dengan probabilitas sebesar 0,000. Nilai signifikansi dibawah 0,005 menunjukan bahwa variabel *Price Earning Ratio* (PER) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Price Book Value* (PBV). Dengan demikian H4 diterima.

Hasil pengujian hipotesis keempat menunjukan bahwa kebijakan investasi memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil dari penelitian ini juga mendukung pendapat yang dikemukakan oleh Fama (1978) bahwa nilai perusahaan semata-mata ditentukan oleh keputusan investasi. Keputusan investasi merupakan faktor penting dalam fungsi keuangan perusahaan, semakin tinggi minat investor dalam berinvestasi pada perusahaan maka keputusan investasi tersebut berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh Ningsih dan Iin (2012), Lestari dkk (2012), Efni dkk (2011), Afzal dan Abdul (2012), Wijaya dan Bandi (2010), dan Fenandar dan Surya (2012).

3) Uji F

ANOVA^b

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	163.289	4	40.822	160.865	.000 ^a
Residual	13.196	52	.254		
Total	176.484	56			

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

b. Dependent Variable: PBV

Berdasarkan tabel diatas diperoleh bahwa model persamaan ini memiliki Fhitung sebesar 160,865 dan dengan tingkat signifikansi 0,000 menunjukkan bahwa Price Book Value (PBV) dapat dijelaskan oleh DPR, DER, ROA, dan PER. Hasil analisis dalam penelitian ini menunjukkan bahwa secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu Price Book Value (PBV).

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah diuraikan, dapat diketahui bahwa dari keempat variabel bebas yang digunakan dalam penelitian maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Variabel kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
2. Variabel kebijakan hutang memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
3. Variabel profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
4. Variabel keputusan investasi memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
5. Hasil Uji simultan (F) menunjukkan bahwa kebijakan dividen, kebijakan hutang, profitabilitas dan keputusan investasi secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

SARAN

Dengan melihat hasil pembahasan pada bab sebelumnya, maka saran yang dapat disampaikan adalah sebagai berikut :

1. Bagi Pihak Investor

Yang perlu diperhatikan oleh para calon investor adalah kinerja perusahaan yang dapat dilihat melalui laporan keuangan khususnya tingkat investasi dalam kaitannya dengan tingkat nilai perusahaan (PBV) dari tahun ke tahun berdasarkan pada hasil penelitian ini yang beranggapan bahwa tingginya tingkat keputusan investasi akan sangat mempengaruhi tingginya nilai perusahaan secara signifikan dibandingkan dengan faktor-faktor lain yang juga memiliki pengaruh sehingga dapat diperoleh keyakinan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja yang sangat baik sehingga memiliki prospek kedepan yang lebih baik dan layak untuk dibeli sahamnya atau diinvestasi.

2. Bagi Pihak Perusahaan

Penyediaan informasi keuangan yang lengkap dan jelas untuk mengurangi informasi asimetri dan sebagai sumber informasi mengenai kondisi keuangan perusahaan oleh pihak eksternal pengguna laporan keuangan perusahaan atau investor perlu dilakukan bagi perusahaan. Selain itu perusahaan harus mampu untuk meningkatkan kinerja perusahaan khususnya terhadap keputusan investasi dalam kaitannya dengan nilai perusahaan. Karena dengan besarnya tingkat investasi yang dilakukan oleh perusahaan maka perusahaan akan memiliki kesempatan-kesempatan dalam memperoleh hasil atau return dari kegiatan investasi tersebut.

3. Penelitian Selanjutnya

Menambah variabel lain diluar variabel penelitian ini yang berkaitan dengan nilai perusahaan untuk mengetahui lebih banyak dan jelas mengenai faktor-faktor apa saja yang memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Selain itu perlu dilakukan penelitian kembali dengan objek penelitian selain perusahaan manufaktur serta periode penelitian yang lebih lama.

DAFTAR PUSTAKA

- Afzal, Arie dan Abdul Rohman. 2012. *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan*. Diponegoro Journal Of Accounting Vol : 1 No. 2 Hal 09.
- Alivia, Natasha Rizky. 2013. *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listed di BEI Tahun 2008-2011)*. Skripsi Program Sarjana Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Diponegoro.
- Ang, Robert. 1997. ***Buku Pintar Pasar Modal Indonesia***. Jakarta : Mediasoft Indonesia.
- Brigham, Eugene F dan Houston, Joel F. 2011. ***Dasar-Dasar Manajemen Keuangan***. Edisi 11. Jakarta : Salemba Empat.
- Darmawan, Wira Adi. 2013. *Analisis Pengaruh Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2011)*. Universitas Semarang.
- Efni, Yulia dkk. 2011. *Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen : Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Sektor Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia)*. Universitas Riau.
- Fenandar, Gany Ibrahim. 2012. *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan*. Skripsi Program Sarjana Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Diponegoro.
- Fenandar, Gany Ibrahim dan Surya Raharja. 2012. *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan*. Diponegoro Journal Of Accounting Vol : 1 No. 2 Hal 1-10.
- Ghozali, Imam. 2011. ***Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS***. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Herawati, Titin. 2013. *Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan*. Universitas Negeri Padang.
- <http://birdinthehandkeu442.blogspot.com/2009/08/sekilas-tentang-pengertian-bird-in-hand.html> diunduh pada tanggal 23-10-2013 pada pukul 08.08

<http://www.wanto.web.id/2008/10/signalling-theory-dalam-pasar-modal.html#sthash.Iz30prtn.dpuf> diunduh pada tanggal 23-10-2013 pada pukul 08.06

Husnan, Suad. 2001. *Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. AMP YKPN : Yogyakarta.

Jama'an. 2008. *Pengaruh Mekanisme Corporate Governance dan Kualitas Kantor Akuntan Publik Terhadap Integritas Informasi Laporan Keuangan (Studi Pada Perusahaan Public di BEJ)*. Tesis. Semarang : Universitas Diponegoro.

Jusriani, Ika Fanindya dan Shiddiq Nur Rahardjo. 2013. *Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011)*. Diponegoro Journal Of Accounting Vol : 2 No. 2 Hal 1-10.

Lestari, Indri Fanny dkk. 2012. *Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi dan Kepemilikan Insider Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Seluruh Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2008-2011)*. Universitas Riau.

Mardiyati, Umi dkk. 2012. *Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2005-2010*. Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI), Vol. 3 No. 1.

Ningsih, Putri Prihatin dan Iin Indarti. 2012. *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2009)*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Widya Manggala Semarang.

Norpratiwi, Agustina M.V. 2005. *Analisis Korelasi Investment Oppoturnity Set Terhadap Return Saham (Pada Saat Pelaporan Keuangan Perusahaan)*. STIE YKPN Yogyakarta.

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*. Skripsi Program Sarjana Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Diponegoro.

- Rahmawati, Apriliana Nuzul. 2012. Analisis Faktor Kebijakan Hutang Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Periode 2006-2010). Skripsi Program Sarjana Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Diponegoro.
- Rustendi, Tedi dan Farid Jimmi. 2008. *Pengaruh Hutang dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur (Survey Pada Perusahaan Manufaktur Yang Tercatat di Bursa Efek Jakarta)*. Jurnal Akuntansi FE Unsil Vol : 3 No. 1.
- Sartono, Agus. 2008. ***Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi***. Yogyakarta : BPFE.
- Soliha, Euis dan Taswan. 2002. *Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Serta beberapa Faktor Yang Mempengaruhinya*. Jurnal Bisnis dan Ekonomi. STIE Stikubank Semarang.
- Sujoko dan Ugy Soebiantoro. 2007. *Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur dan Non Manufaktur di Bursa Efek Jakarta)*. Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan FE Universitas Kristen Petra Vol : 9 No. 1.
- Van Horne, James C. Dan John M. Wachowicz, Jr. 2005. ***Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan***. Edisi 12. Jakarta : Salemba Empat.
- Wijaya, Lihan Rini Puspo dan Bandi Anas Wibawa. 2010. *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan*. Simposium Nasional Akuntansi XIII Purwokerto 2010.
- Weston, J. Fred dan Thomas E. Copeland. 1996. ***Manajemen Keuangan***. Edisi 8. Jakarta : Erlangga
- Yunita, Indah. 2011. *Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Size, dan Mekanisme Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2010)*. Skripsi Program Sarjana Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Diponegoro.

....., "Indonesian Capital Market Directory" **IDX, Semarang**