

Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan.

(Studi Empiris Perusahaan Manufaktur Yang Tercatat Dalam Bursa Efek Indonesia
Periode 2012-2015)



SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1) pada
Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia

Disusun Oleh :

Nama : Mishel Dicky
Nomor Mahasiswa : 13 312 242
Fakultas / Jurusan : Ekonomi / Akuntansi

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA**

2017

**Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan
Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan.**

(Studi Empiris Perusahaan Manufaktur Yang Tercatat Dalam Bursa Efek Indonesia Periode
2012-2015)

SKRIPSI

Disusun dan diajukan untuk memenuhi sebagai salah satu syarat untuk mencapai
derajat Sarjana Strata-1 Program Studi Akuntansi Pada Fakultas Ekonomi

Universitas Islam Indonesia

Oleh :

Nama : Mishel Dicky

No. Mahasiswa :13 312 242

JURUSAN AKUNTANSI

FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

YOGYAKARTA

2017

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya, bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin, atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Apabila kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar maka saya sanggup menerima hukuman/sangsi apapun sesuai peraturan yang berlaku.”

Yogyakarta, 3 Februari 2017

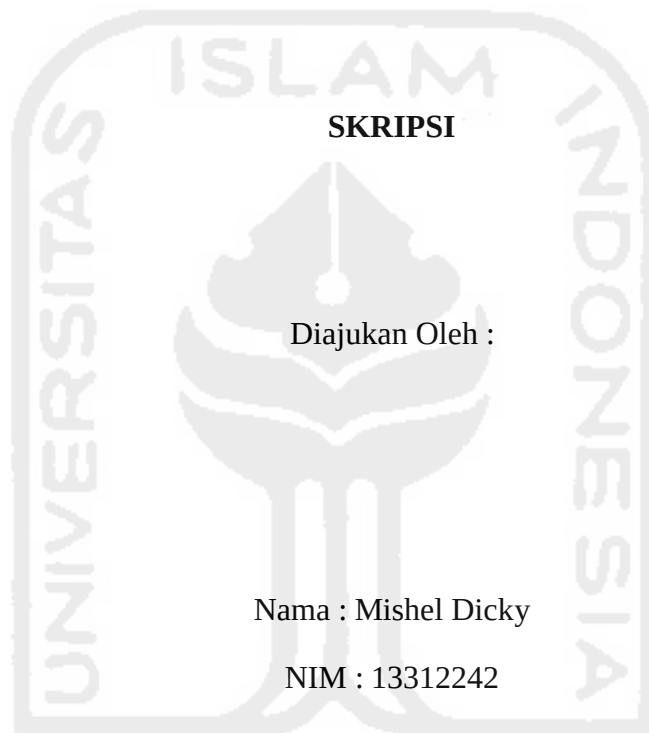
Penulis,



(Mishel Dicky)

**PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN, DAN
KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**

**(Studi Empiris Perusahaan Manufaktur Yang Tercatat Dalam Bursa Efek Indonesia
Periode 2012-2015)**



SKRIPSI

Diajukan Oleh :

Nama : Mishel Dicky

NIM : 13312242

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing

Pada Tanggal

Dosen Pembimbing

Ace Skripsi 4 & 4/3/2017

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Neni Meidawati'.

Neni Meidawati, Dra.,M.Si.,Akt

BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR /SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

**PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN DAN KEBIJAKAN
DEVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**

Disusun Oleh : **MISHEL DICKY**

Nomor Mahasiswa : **13312242**

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**

Pada hari Kamis, tanggal: 16 Maret 2017

Penguji/ Pembimbing Skripsi : Neni Meidawati, Dra.,M.Si., Ak,CA.

Penguji : Hadri Kusuma, Prof., Dr., MBA.

Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia



Dr. D. Agus Harjito, M.Si.

MOTTO

“Maka sesungguhnya bersama kesulitan ada kemudahan. Sesungguhnya bersama kesulitan ada kemudahan. Maka apabila engkau telah selesai (dari sesuatu urusan), tetaplah bekerja keras (untuk urusan yang lain). Dan hanya kepada Tuhanmulah engkau berharap.” (QS. Al-Insyirah,6-8)

"Hai orang-orang yang beriman, apabila dikatakan kepadamu: "Berlapang-lapanglah dalam majelis", maka lapangkanlah, niscaya Allah akan memberi kelapangan untukmu. Dan apabila dikatakan: "Berdirilah kamu, maka berdirilah, niscaya Allah akan meninggikan orang-orang yang beriman di antaramu dan orang-orang yang diberi ilmu pengetahuan beberapa derajat. Dan Allah Maha Mengetahui apa yang kamu kerjakan." (QS. Al-mujadilah 11)

“Man Jadda Wa Jadda”

Barang siapa yang bersungguh - sungguh akan mendapatkannya.

HALAMAN PERSEMBAHAN

Alhamdulillah kupanjatkan kepada Allah SWT atas segala rahmat dan kesempatan untuk menyelesaikan tugas akhir dengan segala kekuranganku. Segala syukur ku ucapkan kepadaMu karena telah menghadirkan mereka yang selalu memberi semangat dan doa disaat kutertatih. KarenaMu lah mereka ada, dan karenaMu lah tugas akhir ini terselesaikan. Hanya padaMu tempat kumengadu dan mengucapkan syukur.

Kepada alm.Ayah dan Ibu tersayang tugas akhir ini kupersembahkan. Tiada kata yang bisa menggantikan segala sayang, usaha, semangat, dan juga uang yang telah dicurahkan untuk penyelesaian tugas akhir putranya ini. Untuk kakak dan adikku yang tercinta (Endah Engelina dan David Suryanata) terima kasih untuk dukungannya. Serta kepada Seluruh keluarga besarku yang kusayangi dan kukasihi terima kasih atas motivasinya selama ini.

Tak lupa, sahabat dan teman seperjuangan yang tak mungkin disebutkan satu persatu, perkuliahan akan tidak ada rasa jika tanpa kalian , pasti tidak ada yang akan dikenang, tidak ada yang diceritakan pada masa depan. Ku ucapkan terimakasih yang sebesar-besarnya. Mohon maaf jika ada salah kata. Sukses buat kalian semua. Semoga Allah memberikan Rahmat dan hidayah-Nya kepada kita semua. Amin.

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT berkat rahmatNya penulis mampu menyelesaikan skripsi dengan judul “PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (STUDI EMPIRIS PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERCATAT DALAM BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2012-2015)”.

Penulis menyadari bahwa terdapat banyak tantangan selama menyelesaikan skripsi ini, namun berkat dukungan orang-orang tersayang akhirnya penulis mampu untuk menyelesaikan studi dan skripsi di kampus Fakultas Ekonomi Akuntansi Universitas Islam Indonesia tercinta. Untuk itu, penulis ingin menyampaikan rasa terimakasih yang amat mendalam kepada:

1. Dr. Drs. Dwipraptono Agus Harjito, M.Si. Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
2. Ibu Neni Meidawati Dra.,M.Si.,Ak., Selaku Dosen Pembimbing yang telah meluangkan waktu dan penuh kesabaran memberikan bimbingan dan arahan yang sangat bermanfaat sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik.
3. Seluruh dosen pengajar, staff, serta karyawan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia yang telah memberikan ilmu pengetahuan sebagai dasar penulis untuk dapat menyusun skripsi ini serta telah membantu dalam kegiatan perkuliahan selama ini.

4. Orang tua tercinta dan terhebat, Papa dan Bunda yang telah mencurahkan kasih sayang, perhatiannya, do'a, waktu, dan dukungannya baik materi maupun nonmateri, serta segala hal yang tidak dapat dituliskan dan disebutkan satu per satu. serta Endah Engelina selaku kakak semata wayang penulis atas dukungan dan doanya selama ini. Dan tak lupa David Suryanata selaku adik kandung penulis yang selalu membuat penulis ceria.
5. Kakek dan Nenek yang selalu mendoakan cucunya, terimakasih banyak.
6. Teman terbaik yang selalu ada dalam suka maupun duka yang tidak pernah berhenti mensupport hingga selesainya skripsi ini, Mutiara Ayuningtyas Utomo, terimakasih atas kehadiran, dukungan dan doanya selama ini.
7. Teman-teman Uno, Rifa, Shiwi, Nada, Alia, Utta, Ines, Fitha, Danang, Tian, Dito, Cesar, Ryan, Daus, Irfan, dan Terra yang selalu menemani dan menghibur.
8. Pasukan *Werewolf*, Adi, Adlan, Agi, Diky, Pimen, Hafiz, Dika, Ibnu, Dian, Putri, Ucup, Edo, Ikrar, Ferizal, Iko, Rija, Bang Arip, Dicky, Uus, Arif, dan teman teman lainnya yang tidak bias di sebutkan satu persatu.
9. Teman-teman KKN UNIT 12, Yogi, Burhan, Ikhsan, Bang Yajid, Dewi, Nurma, Fanny, terimakasih telah berbagi pengalaman hidup selama sebulan di Klaten. Juga Ibu dan Bapak Katimin atas kebaikannya yang telah memberikan fasilitas untuk kami tempati dan selalu mendoakan kami agar sukses.
10. Teman Teman *Cyber Artig* yang selalu meluangkan waktu dan canda tawa saat bertemu.
11. Semua pihak yang telah membantu kelancaran penulisan skripsi ini, baik secara langsung maupun tidak langsung. Maaf tidak dapat penulis sebutkan satu per satu.

Akhir kata penulis berharap semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat kepada para pembaca dan akan memberikan suatu sumbangsih bagi Universitas Islam Indonesia.

Yogyakarta, 3 Februari 2017

Penulis



DAFTAR ISI

Halaman Sampul.....	i
Halaman Judul	ii
Halaman Pernyataan Bebas Plagiarisme.....	iii
Halaman Persetujuan Skripsi	iv
Halaman Berita Acara Ujian Tugas Akhir/Skripsi	v
Halaman Motto	vi
Halaman Persembahan.....	vii
Kata Pengantar.....	viii
Daftar Isi	xi
Daftar Tabel.....	xv
Daftar Gambar	xvi
Abstrak.....	xvi
<i>Abstract</i>	xviii
BAB 1	1
1.1. Latar Belakang.....	1

1.2. Rumusan Masalah.....	5
1.3. Tujuan Penelitian	5
1.4. Manfaat Penelitian	6
1.5. Sistematika Penulisan	7
BAB 2	9
2.1. Kajian Teori	9
2.1.1. Nilai Perusahaan	9
2.1.2. <i>Signaling Theory</i>	11
2.1.3. Keputusan Investasi	12
2.1.4. Keputusan Pendanaan	14
2.1.5. Kebijakan Deviden.....	16
2.2. Penelitian Terdahulu	21
2.3. Pengembangan Hipotesa	24
2.3.1. Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan.....	24
2.3.2. Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan.....	25
2.3.3. Pengaruh Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan	27
2.4. Kerangka Konseptual.....	28

BAB 3	30
3.1. Desain Penelitian	30
3.2. Populasi dan Sampel	30
3.3. Metode Pengumpulan Data	31
3.4. Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel	32
3.4.1. Variabel Dependen	32
3.4.2. Variabel Independen	33
3.5. Metode Analisis Data	34
3.5.1. Uji Asumsi Klasik	34
3.5.2. Analisis Regresi Linear Berganda	38
3.6. Uji Hipotesis	38
3.6.1. Uji Simultan (F-Hitung)	39
3.6.2. Koefisien Determinasi (<i>Adjusted R²</i>)	40
BAB 4	41
4.1. Populasi Dan Sampel	41
4.2. Analisa Statistik Deskriptif	42
4.3. Uji Asumsi Klasik	45

4.3.1. Uji Normalitas.....	45
4.3.2. Uji Multikolinieritas.....	46
4.3.3 Uji Heteroskedastisitas.....	47
4.4. Analisis Linear Berganda.....	48
4.4.1. Uji Koefisien Determinasi	50
4.5. Uji Hipotesis	51
4.6. Pembahasan.....	52
4.6.1. Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan.....	52
4.6.2. Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan.....	53
4.6.3. Pengaruh Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan	55
BAB 5	58
5.1. Kesimpulan	58
5.2. Keterbatasan Penelitian.....	58
5.3. Saran	59
Daftar Pustaka.....	60
Lampiran	62

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1. Penelitian Terdahulu	23
Tabel 3.1. <i>Durbin Watson d test</i> : Pengambilan Keputusan	36
Tabel 4.1. Kriteria Pengambilan Sampel Penelitian	41
Tabel 4.2. Hasil Analisis Statistik Deskriptif.....	42
Tabel 4.3. Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov	45
Tabel 4.4. Hasil Uji Normalitas Setelah Transformasi Data	46
Tabel 4.5. Hasil Uji Multikolinieritas	47
Tabel 4.6. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda.....	49
Tabel 4.7. Hasil Uji Koefisien Determinasi.....	51

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1. Kerangka Konsep Penelitian.....29

Gambar 4.1. Hasil Uji Heteroskedastisitas48



ABSTRAK

Tujuan penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi (PER), keputusan pendanaan (DER), dan kebijakan dividen (DPR) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015. Periode yang digunakan dalam penelitian ini adalah 4 tahun yaitu mulai tahun 2012-2015.

Sampel diambil dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2015. Dari populasi sebanyak 135 perusahaan manufaktur diperoleh 23 perusahaan manufaktur sebagai sampel dengan periode pengamatan selama 4 tahun (2012-2015). Data dianalisis dengan menggunakan analisis regresi linier berganda.

Berdasarkan hasil analisis data disimpulkan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Keputusan pendanaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.. Kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

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

ABSTRACT

The purpose of this study was to know the influence of investment decision (PER), financing decision (DER), and dividend policy (DPR) to the firm value. The study focused on manufacturing companies listed in Bursa Efek Indonesia during 2012-2015.

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 2012-2015. Based on certain criteria, there were 23 of 135 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) has the un-significant effect to the firm value. Financing decision (DER) has the positive and significant effect to the firm value. Dividend policy (DPR) has the positive and significant effect to the firm value.

Key Words : firm value, investment decision, financing decision, and dividend policy

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1. LATAR BELAKANG

Persaingan bisnis di Indonesia saat ini telah mengalami kemajuan yang pesat. Jumlah perusahaan yang terus bertambah dari hari ke hari membuat persaingan dunia bisnis di Indonesia menjadi ketat. Semakin ketatnya persaingan bisnis di era globalisasi membuat para manajer perusahaan harus selalu bersikap waspada serta efektif dan efisien dalam mengambil keputusan agar keputusan yang diambil tepat dan menguntungkan perusahaan di masa mendatang.

Didirikannya sebuah perusahaan tentunya memiliki tujuan yang jelas. Ada beberapa hal yang mengemukakan tentang tujuan pendirian suatu perusahaan. Tujuan perusahaan yang pertama adalah untuk mencapai keuntungan maksimal atau laba yang sebesar-besarnya. Tujuan perusahaan yang kedua adalah ingin memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemilik saham. Sedangkan tujuan perusahaan yang ketiga adalah memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya. Ketiga tujuan perusahaan tersebut sebenarnya secara substansial tidak banyak berbeda. Hanya saja penekanan yang ingin dicapai oleh masing-masing perusahaan berbeda antara yang satu dengan yang lainnya. Bagi perusahaan yang *go public*, semakin tinggi nilai perusahaan, maka semakin meningkat kesejahteraan *shareholder*-nya. Sehingga nilai perusahaan tercermin pada harga pasar sahamnya.

Harga pasar saham adalah harga yang bersedia dibayarkan oleh calon investor apabila ia ingin memiliki saham suatu perusahaan, sehingga harga saham merupakan harga yang dapat dijadikan sebagai proksi nilai perusahaan (Hasnawati, 2005). Harga saham sebagai representasi dari nilai perusahaan dapat ditentukan oleh tiga faktor yaitu faktor internal perusahaan, eksternal perusahaan, dan 2 teknikal. Faktor internal dan eksternal perusahaan merupakan faktor-faktor yang sering digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan oleh para investor dipasar modal. Sedangkan faktor teknikal lebih bersifat teknis dan psikologis, seperti volume perdagangan saham, nilai transaksi perdagangan saham, dan kecenderungan naik turunnya harga saham (Sudiyatno, 2010).

Perusahaan dalam rangka memaksimalkan nilai perusahaan dihadapkan pada keputusan keuangan yang meliputi keputusan investasi (*investment decision*), keputusan pendanaan (*investment decision*), dan keputusan yang menyangkut pembagian laba dalam bentuk dividen. Investasi modal merupakan salah satu aspek utama dalam keputusan investasi selain penentuan komposisi aktiva. Dalam *Signaling theory*, pengeluaran investasi memberikan sinyal positif mengenai pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan harga saham yang digunakan sebagai indikator nilai perusahaan (Wahyudi & Pawestri, 2006). Perusahaan yang melakukan investasi dihadapkan pada keputusan pembiayaan atas investasi itu sendiri. Keputusan pembiayaan ini tergantung pada keputusan manajemen untuk memenuhi kebutuhan perusahaan. Menurut Hasnawati (2005), masalah yang harus dijawab dalam keputusan pendanaan yang dihubungkan dengan sumber dana adalah apakah sumber internal atau eksternal, besarnya hutang dan

modal sendiri, dan bagaimana tipe hutang dan modal yang akan digunakan, mengingat struktur pembiayaan akan menentukan *cost of capital* (biaya modal) yang akan menjadi dasar penentuan *required return* yang diinginkan.

Selain keputusan investasi dan keputusan pendanaan, masalah yang sering dihadapi oleh perusahaan adalah mengenai kebijakan dividen. Dividen merupakan alasan bagi investor dalam menanamkan investasinya, dimana dividen merupakan pengembalian yang akan diterimanya atas investasinya dalam perusahaan. Investor tentu menginginkan pengembalian atas investasi yang telah dilakukan, baik melalui dividen maupun *capital gain*. Sementara itu, perusahaan akan mengharapkan pertumbuhan yang terus menerus untuk mempertahankan kelangsungan perusahaan. Kebijakan dividen merupakan hal yang sangat penting untuk menyeimbangkan harapan investor akan dividen serta tidak menghambat pertumbuhan perusahaan di sisi yang lain.

Keputusan investasi dalam penelitian ini diproksikan dengan *Price Earnings Ratio* (PER), keputusan pendanaan diproksikan dengan *Debt Equity Ratio* (DER), dan kebijakan dividen diproksikan dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR). Beberapa peneliti terdahulu telah membahas penelitian serupa mengenai nilai perusahaan. Di Indonesia penelitian sejenis dilakukan antara lain oleh Andriani, et.al (2014), Naiborhu (2014), Endarmawan (2014). Penelitian telah banyak dilakukan terhadap variabel-variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan. Diantara beberapa penelitian yang telah dilakukan sebelumnya menunjukkan hasil yang konsisten sebagai contoh variabel Keputusan investasi, Keputusan pendanaan dan Kebijakan dividen dari penelitian Andriani, kardinal, & wijaya (2014).

Hasil penelitian Andriani, kardinal, & wijaya (2014) menunjukkan bahwa variabel Keputusan investasi, Keputusan pendanaan dan Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sementara itu beberapa penelitian lain yang telah dilakukan para peneliti sebelumnya dan memberikan hasil penelitian yang berbeda-beda, diantaranya penelitian yang dilakukan oleh Naiborhu (2014), Endarmawan (2014). Pada penelitian Naiborhu (2014) menunjukkan hasil bahwa variabel Keputusan investasi dan Keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap perusahaan. Pada penelitian Endarmawan (2014) menunjukkan hasil bahwa Keputusan investasi, Keputusan pendanaan dan Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Adanya inkonsistensi dalam penelitian terdahulu, maka peneliti melakukan penelitian ulang terhadap pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan periode penelitian yang terbaru. Situasi ekonomi yang berbeda pada periode penelitian terdahulu tentu cukup memotivasi peneliti untuk melakukan penelitian ini dengan periode terbaru. Dan penulis tertarik untuk mengambil judul **“PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN.”**

1.2. RUMUSAN MASALAH

Berdasarkan latar belakang yang diuraikan diatas, permasalahan dirumuskan dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

1.3. TUJUAN PENELITIAN

Berdasarkan rumusan masalah diatas, adapun tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk menganalisis pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk menganalisis pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

1.4. MANFAAT PENELITIAN

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Bagi peneliti

Penelitian ini merupakan pelatihan intelektual yang dapat menambah pemahaman mengenai pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

2. Bagi peneliti selanjutnya dan akademisi

Penelitian ini diharapkan akan melengkapi temuan-temuan empiris yang telah ada di bidang akuntansi untuk kemajuan dan pengembangan ilmiah di masa yang akan datang.

3. Bagi perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan dan solusi terkait dengan permasalahan mengenai keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan nilai perusahaan.

4. Bagi manajemen

Penelitian ini diharapkan akan memberikan informasi terutama manajer keuangan untuk dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam penentuan pengambilan keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen yang dapat meningkatkan nilai perusahaan

5. Bagi investor

Penelitian ini dapat dijadikan sebagai input informasi terkait dengan pengambilan keputusan di dalam investasi sehingga investor dapat mengambil keputusan secara efektif dan efisien.

1.5. SISTEMATIKA PENULISAN

Sistematika penulisan ini berisi penjelasan tentang isi yang terkandung dari masing-masing bab secara singkat dari keseluruhan skripsi ini. Skripsi ini disajikan dengan sistematika sebagai berikut:

BAB I Pendahuluan

Bab ini berisi mengenai latar belakang masalah, yang menjelaskan pentingnya masalah yang diteliti. Perumusan masalah merupakan pertanyaan yang akan dijawab melalui penelitian. Tujuan penelitian adalah tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian. Manfaat penelitian merupakan hasil penelitian yang diharapkan baik dari aspek praktis maupun teoritis. Pada bagian terakhir bab ini yaitu system penulisan.

BAB II Tinjauan Pustaka

Bab ini menguraikan tinjauan teori, yang berisi uraian teori yang mendasari penelitian. Penelitian terdahulu menyajikan penelitian-penelitian sebelumnya. Kerangka konseptual adalah sintesis dari tinjauan teori dan penelitian terdahulu. Hipotesis adalah pernyataan yang disimpulkan dari tinjauan pustaka.

BAB III Metode Penelitian

Dalam bab ini akan menguraikan variabel penelitian. Menjelaskan populasi dan sampel penelitian, serta klasifikasi dan definisi operasional variabel. Disamping itu juga menjelaskan jenis dan sumber data yang digunakan dalam penelitian serta metode analisis data seperti apa yang dilakukan.

BAB IV Hasil dan Pembahasan

Bagian ini menjelaskan tentang deskripsi data penelitian yang berisi data penelitian dan statistik deskriptif. Analisis dan hasil penelitian memuat hasil penelitian. Hasil penelitian mengungkapkan interpretasi untuk memaknai implikasi penelitian.

BAB V Penutup

Bab penutup berisi penjelasan mengenai kesimpulan dari hasil yang diperoleh setelah dilakukan penelitian. Selain itu, disajikan keterbatasan serta saran yang dapat menjadi pertimbangan bagi penelitian selanjutnya.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 KAJIAN TEORI

2.1.1. Nilai Perusahaan

Menurut Weston & Thomas (1996), nilai perusahaan dapat didefinisikan sebagai nilai wajar perusahaan yang menggambarkan persepsi investor terhadap emiten bersangkutan. Weston & Thomas (1996) mengatakan konsep dasar nilai perusahaan dapat dijelaskan sebagai berikut:

$$V = B + S$$

Keterangan :

V = Nilai perusahaan (*Firm Value*)

B = Nilai pasar dari hutang (*Market value of Bond*)

S = Nilai pasar dari ekuitas (*Market value of Stock*)

Nilai perusahaan merupakan penjumlahan dari hutang dan ekuitas berdasarkan nilai pasar. Jika tujuan manajemen adalah memaksimalkan nilai perusahaan maka perusahaan harus memilih rasio hutang terhadap ekuitas yang menghasilkan nilai perusahaan sebesar mungkin. Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini.

Menurut Husnan (2013) nilai perusahaan atau juga disebut dengan nilai pasar perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli diartikan sebagai harga pasar atas perusahaan itu sendiri. Di bursa saham, harga pasar berarti harga yang bersedia dibayar oleh investor untuk setiap lembar saham perusahaan. Oleh karena itu dapat dikatakan bahwa nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang selalu dikaitkan dengan harga saham. Nilai pasar berbeda dari nilai buku. Jika nilai buku merupakan harga yang dicatat pada nilai saham perusahaan, maka nilai pasar adalah harga saham yang terjadi di pasar bursa tertentu yang terbentuk oleh permintaan dan penawaran saham oleh para pelaku pasar. Rasio nilai pasar memberi manajemen suatu indikasi tentang apa yang dipikirkan oleh investor tentang kinerja masa lalu dan prospek perusahaan di masa depan (Nurhayati, 2013).

Menurut Suharli (2006), ada beberapa pendekatan yang biasa dilakukan untuk nilai perusahaan, diantaranya:

1. Pendekatan laba antara lain metode rasio tingkat laba atau *Price Earning Ratio* (PER).
2. Pendekatan arus kas antara lain metode pertumbuhan dividen.
3. Pendekatan aktiva antara lain metode penilaian aktiva.
4. Pendekatan harga saham.
5. Pendekatan *Economic Value Added* (EVA).

2.1.2 Signaling Theory

Teori ini pertama kali dikemukakan oleh Michael Spense di dalam artikelnya tahun 1973. Teori tersebut menyatakan bahwa pengeluaran investasi memberikan sinyal positif terhadap pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan (Wahyudi & Pawestri, 2006). Peningkatan hutang juga dapat diartikan pihak luar tentang kemampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya di masa yang akan datang atau risiko bisnis yang rendah, sehingga penambahan hutang akan memberikan sinyal positif (Brigham & Houston, 2011). Ini karena perusahaan yang meningkatkan hutang dapat dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan di masa yang akan datang.

Signalling theory menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar (investor dan kreditur). Kurangnya informasi bagi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri mereka dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi informasi asimetri. Salah satu cara untuk mengurangi informasi asimetri adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar.

Menurut teori *signalling*, investor dapat menyimpulkan informasi tentang laba masa depan perusahaan melalui sinyal yang datang dari pengumuman dividen, baik dari segi stabilitas, dan perubahan dividen. Namun, manajer harus terlebih dahulu memiliki informasi pribadi tentang prospek suatu perusahaan, dan memiliki insentif untuk menyampaikan informasi ini ke pasar. Selain itu, sinyal harus benar; yaitu, sebuah perusahaan dengan prospek masa depan yang buruk tidak harus bisa meniru dan mengirim sinyal palsu ke pasar dengan meningkatkan pembayaran dividen. Jadi pasar harus dapat mengandalkan sinyal untuk membedakan antara perusahaan-perusahaan. Jika kondisi ini terpenuhi, pasar harus bereaksi positif terhadap pengumuman kenaikan dividen (Al-Malkawi, 2010).

2.1.3 Keputusan Investasi

Investasi adalah penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dan biasanya berjangka waktu lama dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang. Keputusan penanaman modal dapat dilakukan oleh perorangan atau lembaga baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Myers & Nicholas (1984) memperkenalkan *Investment Opportunity Set* (IOS) pada studi yang dilakukan dalam hubungannya dengan keputusan investasi. IOS didefinisikan sebagai kombinasi antara aktiva yang dimiliki (*assets in place*) dan pilihan investasi di masa yang akan datang dengan *net present value* positif. IOS memberikan petunjuk yang lebih luas dengan nilai perusahaan tergantung pada pengeluaran perusahaan di masa yang akan datang, sehingga prospek perusahaan dapat ditaksir dari IOS.

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), lembaga dana pensiun maupun perusahaan investasi.

Investasi dapat mencerminkan pertumbuhan perusahaan dalam menjalankan aktivitas ekonomi dan bisnis. Pengambilan keputusan mengenai investasi biasanya sulit, karena memerlukan penilaian atas situasi di masa yang akan datang yang tidak mudah diramal karena adanya faktor ketidakpastian di masa depan (Ayuningtias, 2013). Manajer keuangan harus membantu perusahaan untuk mengidentifikasi proyek-proyek yang menjanjikan dan memutuskan berapa banyak yang akan diinvestasikan dalam tiap proyek, keputusan investasi ini disebut juga keputusan penganggaran modal karena sebagian besar perusahaan mempersiapkan anggaran tahunan yang terdiri dari investasi modal yang disahkan (Brealey, et. Al. 2007).

Keputusan investasi menyangkut harapan terhadap hasil keuntungan yang diperoleh perusahaan di masa yang akan datang. Keputusan investasi mempunyai dimensi waktu jangka panjang, sehingga keputusan yang diambil harus dipertimbangkan dengan baik, karena mempunyai konsekuensi berjangka panjang pula.

Teori-teori yang melatar belakangi keputusan investasi, antara lain:

a) *Signalling Theory*

Teori ini menunjukkan bahwa pengeluaran investasi yang dilakukan oleh perusahaan memberikan sinyal, khususnya kepada investor maupun kreditur bahwa perusahaan tersebut akan tumbuh di masa mendatang. Pengeluaran investasi yang dilakukan oleh manajer pastinya telah memperhitungkan *return* yang akan di terima dalam hal tersebut sudah pasti akan menerima pilihan yang paling menguntungkan perusahaan.

b) *Fisherian's Theory*

Teori ini pertama kali dikemukakan oleh penyandang nama teori tersebut yaitu Irving Fisher, yang merupakan ekonom neoklasik berkebangsaan Amerika. Teori tersebut menyatakan bahwa dengan adanya asimetri informasi antara investor dengan manajemen maka investor sebagai pihak luar tidak dapat melihat perilaku manajemen dalam membuat keputusan investasi sehingga akan melakukan investigasi perilaku manajer melalui sisi lain (Wright & Ferris, 1997)

2.1.4. Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan dapat diartikan sebagai keputusan yang menyangkut struktur keuangan perusahaan (*financial structure*). Struktur keuangan perusahaan merupakan komposisi dari keputusan pendanaan yang meliputi hutang jangka pendek, hutang jangka panjang dan modal sendiri. Setiap perusahaan akan mengharapkan

adanya struktur modal optimal, yaitu struktur modal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan (*value of the firm*) dan meminimalkan biaya modal (*cost of capital*).

Pengaturan antara perpaduan sumber modal mana yang akan diambil, maka diperlukan suatu pertimbangan-pertimbangan tertentu dari perusahaan. Oleh sebab itu, kebijakan pendanaan merupakan suatu kebijakan yang membahas mengenai sumber dana yang akan digunakan untuk membiayai suatu investasi yang menyangkut kombinasi yang optimal dari penggunaan berbagai sumber dana. Terdapat beberapa teori yang berkenaan dengan struktur modal, diantaranya yaitu *trade-off theory* dan *pecking order theory*

a) Trade-off Theory

Trade-off theory menyatakan bahwa perusahaan menukar manfaat pajak dari pendanaan utang dengan masalah yang ditimbulkan oleh potensi kebangkrutan (Brigham & Houston, 2011). Esensi *trade-off theory* dalam struktur modal adalah menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan hutang.

Kesimpulan *trade-off theory* adalah penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan tetapi hanya pada sampai titik tertentu. Walaupun model ini tidak dapat menentukan secara tepat struktur modal yang optimal, namun model tersebut memberikan kontribusi penting yaitu:

1. Perusahaan yang memiliki aktiva yang tinggi, sebaiknya menggunakan sedikit hutang.
2. Perusahaan yang membayar pajak tinggi sebaiknya lebih banyak menggunakan hutang dibandingkan dengan perusahaan yang membayar pajak rendah.

b) *Pecking Order Theory*

Pecking Order Theory menetapkan suatu urutan keputusan pendanaan dimana manajer pertama kali akan memilih untuk menggunakan laba ditahan, hutang dan penerbitan saham sebagai pilihan terakhir (Septia, 2015). Teori ini didasarkan pada argumentasi bahwa penggunaan laba ditahan lebih murah dibandingkan sumber dana eksternal. Penggunaan sumber dana eksternal melalui hutang hanya akan digunakan jika kebutuhan investasi lebih tinggi dari sumber dana internal.

Apabila pendanaan dari luar (*external financing*) diperlukan, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dahulu yaitu dimulai dari penerbitan obligasi kemudian diikuti oleh sekuritas berkarakter opsi (obligasi konversi), baru akhirnya penerbitan saham baru apabila masih belum mencukupi.

2.1.5. Kebijakan Dividen

Menurut Naiborhu (2014), dividen merupakan kompensasi yang diterima oleh pemegang saham, disamping *capital gain*. Nilai dan waktu pembayaran dividen ditentukan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) dan nilai yang dibagikan

dapat berkisar antara 0 hingga sebesar laba bersih tahun berjalan atau tahun lalu. Kebijakan dividen adalah merupakan keputusan yang berkaitan dengan penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham dan laba tersebut dapat dibagi sebagai dividen atau laba yang ditahan untuk diinvestasikan kembali (Husnan, 2013). Kebijakan dividen merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dengan keputusan pendanaan perusahaan. Kebijakan deviden (*dividend policy*) merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dimasa yang akan datang.

Aspek penting dari kebijakan deviden adalah menentukan alokasi laba yang sesuai antara pembayaran laba sebagai deviden dengan laba yang ditahan diperusahaan (Harjito & Martono, 2005).

Beberapa teori mengenai kebijakan dividen diantaranya : teori *dividen irrelevant*, teori *bird in the hand*, teori *Information Content of Dividend*.

a) Teori *Dividen Irrelevant*

Miller dan Modigliani mengemukakan teori bahwa kebijakan dividen tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan karena rasio pembayaran dividen hanyalah rincian dan tidak mempengaruhi kesejahteraan pemegang saham. Nilai suatu perusahaan hanya bergantung pada laba yang dihasilkan oleh asetnya, bukan pada bagaimana laba itu dipecah antara dividen dan laba ditahan (Brigham & Houston, 2011).

b) Teori *Bird in the Hand*

Menurut teori *bird in the hand*, pemegang saham lebih menyukai dividen tinggi dibandingkan dengan dividen yang akan dibagikan di masa yang akan datang dan *capital gains*. Teori ini mengasumsikan bahwa dividen lebih pasti daripada pendapatan modal.

c) Teori *Information Content of Dividend*

Menurut teori *information content of dividend*, investor akan melihat kenaikan dividen sebagai sinyal positif atas prospek perusahaan di masa depan. Karena pembayaran dividen ini dapat mengurangi ketidakpastian dan mengurangi konflik keagenan antara manajer dan pemegang saham.

Baridwan (2004) menyatakan dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham dapat berbentuk :

1. 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.

2. 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.

3. Dividen saham (*stock dividen*)

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 yang dipilih oleh perusahaan sudah tentu harus melewati pertimbangan yang matang agar tidak timbul masalah bagi perusahaan di kemudian hari. Menurut (Sutrisno, 2009), faktor-faktor yang mempengaruhi besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan antara lain:

1. Posisi Solvabilitas Perusahaan

Apabila perusahaan dalam kondisi insolvensi atau solvabilitinya kurang menguntungkan, biasanya perusahaan tidak membagikan laba. Hal ini disebabkan karena laba yang diperoleh lebih banyak digunakan untuk memperbaiki posisi struktur modalnya.

2. Posisi Likuiditas Perusahaan

Dividen kas merupakan arus kas keluar bagi perusahaan. Oleh karena itu bila perusahaan membayarkan dividen berarti harus menyediakan uang kas yang cukup banyak dan hal ini akan menurunkan tingkat likuiditas perusahaan. Perusahaan dengan likuiditas kurang baik cenderung membagikan dividen yang lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan yang likuiditasnya lebih baik.

3. Kebutuhan untuk Melunasi Hutang

Semakin banyak hutang yang harus dibayar, maka semakin besar dana yang harus disediakan. Disamping itu dengan jatuh temponya hutang, berarti dana hutang tersebut harus diganti. Alternatif mengganti dana hutang tersebut bisa dengan cara mencari hutang baru ataupun dengan sumber dana internal dengan cara memperbesar laba ditahan. Hal ini tentunya akan memperkecil *Dividend Payout Ratio* (DPR).

4. Rencana Perluasan

Semakin pesat perluasan yang dilakukan, maka semakin besar dana yang dibutuhkan. Kebutuhan dana tersebut dapat dipenuhi baik dari hutang, menambah modal sendiri, ataupun dari sumber dana internal dengan cara memperbesar laba ditahan yang akhirnya akan memperkecil *Dividend Payout Ratio* (DPR).

5. Kesempatan Investasi

Semakin terbuka kesempatan investasi, maka semakin kecil dividen yang dibayarkan sebab dananya akan digunakan untuk memperoleh kesempatan investasi tersebut.

6. Stabilitas Pendapatan

Perusahaan yang pendapatannya stabil tidak perlu menyediakan kas yang banyak untuk berjaga-jaga, sedangkan perusahaan yang pendapatannya tidak stabil harus menyediakan kas yang banyak untuk berjaga-jaga. Hal ini mengakibatkan perusahaan yang pendapatannya tidak stabil akan memperkecil *Dividend Payout Ratio*-nya.

7. Pengawasan terhadap Perusahaan

Terkadang pemilik tidak mau kehilangan kendali terhadap perusahaan. Oleh karena itu perusahaan cenderung mencari sumber dana dari modal sendiri. Kemungkinan akan masuk investor baru tentunya akan mengurangi kendali pemilik lama atas perusahaan. Jika dibelanjai dari hutang risikonya cukup besar. Hal itulah yang menyebabkan perusahaan akan cenderung tidak membagi dividen.

2.2 PENELITIAN TERDAHULU

Penelitian tentang keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan telah banyak dilakukan, baik di Indonesia maupun di negara lainnya

Beberapa penelitian yang berkaitan dengan nilai perusahaan, telah diteliti oleh beberapa penelitian, antara lain :

Andriani et al. (2014) melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan” Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sampel penelitian ini adalah perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014, dengan jumlah 27 perusahaan diseleksi menggunakan metode purposive sampling. Metode analisis yang digunakan adalah uji regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keputusan

investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen secara parsial dan simultan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Endarmawan (2014) melakukan penelitian tentang “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan”. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Perbankan di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2013. Populasi dalam penelitian ini adalah Perusahaan Sektor Perbankan di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2013. Metode sampling yang digunakan adalah *purposive sampling* dengan sampel penelitian berjumlah 18 perusahaan tanpa *time-series* dan didapat observasi penelitian berjumlah 41. Variabel digunakan yaitu sebanyak 4 variabel. Alat analisis yang digunakan adalah Analisis Regresi Linier Berganda. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa Keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sector perbankan di BEI, Keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor perbankan di BEI, dan Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor perbankan di BEI.

Naiborhu (2014) melakukan penelitian tentang “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan”. Penelitian yang dilakukan Naiborhu (2014) bertujuan untuk menguji pengaruh keputusan investasi, keputusan pembiayaan, kebijakan dividen, dan modal intelektual terhadap nilai perusahaan di perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini mengambil sampel seluruh perusahaan manufaktur yang

terdaftar di Bursa Efek Indonesia, pada waktu periode 2010-2012, sebesar 153 perusahaan. Pemilihan sampel di ambil dengan menggunakan metode *purposive sampling* dengan jumlah yang 27 perusahaan. Pengujian teknik data dilakukan dengan menggunakan beberapa alat uji analisis regresi linear, diawali dengan tes yang terdiri dari asumsi uji klasik untuk uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keputusan investasi dan keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan deviden tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul Objek Penelitian	Hasil Penelitian
1	Andriani et al. (2014)	Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen secara parsial dan simultan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
2	Endarmawan (2014)	Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan	Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa Keputusan investasi, Keputusan pendanaan, dan Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor perbankan di BEI.

No	Peneliti	Judul Objek Penelitian	Hasil Penelitian
3	Naiborhu (2014)	Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan modal intelektual terhadap nilai perusahaan	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keputusan investasi dan keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

2.3 PENGEMBANGAN HIPOTESA

2.3.1. Pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan

Perusahaan adalah kombinasi antara nilai aktiva riil dengan pilihan investasi di masa yang akan datang (Myers & Nicholas, 1984). Pertumbuhan perusahaan adalah faktor yang diharapkan oleh investor sehingga perusahaan tersebut dapat memberikan imbal hasil yang diharapkan. Pertumbuhan perusahaan yang selalu meningkat dan bertambahnya nilai asset diharapkan dapat mendorong ekspektasi bagi investor karena kesempatan investasi dengan keuntungan yang diharapkan dapat tercapai

Keputusan investasi adalah keputusan penanaman modal berjangka waktu lama yang menyangkut harapan terhadap hasil keuntungan yang diperoleh perusahaan di masa yang akan datang. *Signaling teory* menjelaskan bahwa pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan. Teori ini menunjukkan bahwa pengeluaran investasi yang dilakukan oleh perusahaan

memberikan sinyal, khususnya kepada investor maupun kreditur bahwa perusahaan tersebut akan tumbuh di masa mendatang.

Keputusan investasi dalam penelitian ini diproksikan dengan *Price Earnings Ratio* (PER). PER yang tinggi menunjukkan investasi perusahaan yang bagus dan prospek pertumbuhan perusahaan yang bagus sehingga para investor akan tertarik. Permintaan saham yang tinggi akan membuat para investor menghargai nilai saham lebih besar dari pada nilai yang tercatat pada neraca perusahaan, sehingga PBV perusahaan tinggi dan nilai perusahaan pun tinggi.

Andriani et al. (2014) menemukan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian Naiborhu (2014) juga menemukan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan Endarmawan (2014) keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan di atas dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H₁ : Keputusan Investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.3.2 Pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan

Keputusan pendanaan didefinisikan sebagai keputusan yang menyangkut komposisi pendanaan yang dipilih oleh perusahaan. Sumber pendanaan di dalam suatu perusahaan dibagi menjadi dua kategori yaitu pendanaan internal dan pendanaan eksternal. Setiap perusahaan akan mengharapkan adanya struktur modal optimal, yaitu struktur modal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan (*value of the firm*) dan meminimalkan biaya modal (*cost of capital*).

Menurut *pecking order theory*, dana eksternal lebih disukai dalam bentuk hutang daripada modal sendiri karena dua alasan yaitu pertimbangan biaya emisi, dimana biaya emisi obligasi lebih murah dibandingkan biaya emisi saham baru. Hal ini disebabkan karena penerbitan saham baru akan menurunkan harga saham lama. Alasan kedua adalah adanya kekhawatiran manajer bahwa penerbitan saham baru dapat ditafsirkan sebagai kabar buruk oleh pemodal yang mengakibatkan menurunnya nilai perusahaan.

Manajer dapat menggunakan hutang sebagai sinyal yang lebih terpercaya untuk para investor. Ini karena perusahaan yang meningkatkan hutang dapat dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Menurut Brigham & Houston (2011), peningkatan hutang diartikan oleh pihak luar tentang kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban di masa yang akan datang atau adanya risiko bisnis yang rendah, hal tersebut akan direspon secara positif oleh pasar. Jadi penggunaan hutang merupakan tanda atau sinyal positif dari perusahaan yang dapat membuat para investor menghargai nilai saham lebih besar dari pada nilai yang tercatat pada neraca perusahaan, sehingga PBV perusahaan tinggi dan nilai perusahaan pun tinggi. meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian Andriani et al (2014) dan Naiborhu (2014) menemukan bahwa investasi yang dihasilkan dari *leverage* memiliki informasi yang positif tentang perusahaan di masa yang akan datang, selanjutnya berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Sementara Endarmawan (2014) menyatakan bahwa keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan di atas dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H₂ : Keputusan Pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.3.3. Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan

Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham apabila perusahaan memiliki kas yang benar-benar bebas, yang dapat dibagikan kepada pemilik saham sebagai dividen. Semakin tinggi nilai kesehatan suatu perusahaan akan memberikan keyakinan kepada pemegang saham untuk memperoleh pendapatan (dividen atau *capital gain*) di masa yang akan datang. Pada dasarnya, laba bersih perusahaan dapat dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk membiayai investasi perusahaan.

Menurut Hatta (2002), terdapat sejumlah perdebatan mengenai bagaimana kebijakan deviden mempengaruhi nilai perusahaan. Pendapat pertama menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan, yang disebut dengan teori irrelevansi dividen. Pendapat kedua menyatakan bahwa dividen yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan, yang disebut dengan *Bird in The Hand Theory*. Pendapat ketiga menyatakan bahwa semakin tinggi *dividend payout ratio* suatu perusahaan, maka nilai perusahaan tersebut akan semakin rendah

Menurut teori *information content of dividend*, investor akan melihat kenaikan dividen sebagai sinyal positif atas prospek perusahaan di masa depan. Pembagian dividen memberikan sinyal perubahan yang menguntungkan pada harapan manajer dan penurunan dividen menunjukkan pandangan pesimis prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Perusahaan yang dapat memberikan dividen tinggi juga akan mendapatkan nilai kepercayaan yang tinggi dari para investor, karena investor lebih

menyukai kepastian tentang *returns* investasinya dan mengantisipasi risiko ketidakpastian tentang kebangkrutan perusahaan. Dividen yang tinggi akan membuat para investor tertarik sehingga meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang tinggi akan membuat para investor menghargai nilai saham lebih besar dari pada nilai yang tercatat pada neraca perusahaan, sehingga PBV perusahaan tinggi dan nilai perusahaan pun tinggi.

Penelitian Andriani et al. (2014) menemukan bahwa investasi yang dihasilkan dari *leverage* memiliki informasi yang positif tentang perusahaan di masa yang akan datang, selanjutnya berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Endarmawan (2014) dan Naiborhu (2014) menyatakan bahwa keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan di atas dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

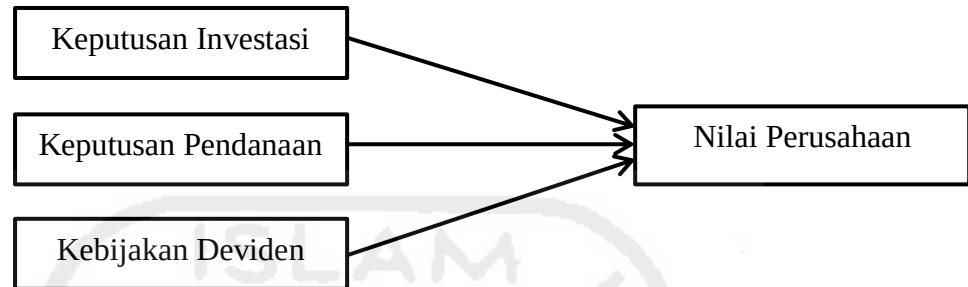
H₃ : Kebijakan deviden berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.4.Kerangka Konseptual

Berdasarkan landasan teori dan hasil penelitian sebelumnya serta permasalahan yang dikemukakan, maka sebagai acuan untuk merumuskan hipotesis, berikut disajikan kerangka pemikiran teoritis yang dituangkan dalam model penelitian seperti yang ditunjukkan pada gambar berikut:

Gambar 2.1

Kerangka Konsep Penelitian



BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 DESAIN PENELITIAN

Berdasarkan masalah yang diteliti, tempat dan waktu yang dilakukan serta teknik dan alat yang digunakan dalam melakukan penelitian maka penelitian ini termasuk penelitian pengamatan, sedangkan jika dilihat dari jenis datanya termasuk penelitian kuantitatif sebab data yang dipakai adalah data kuantitatif yaitu berupa angka. Selain itu, data yang digunakan dalam penelitian ini termasuk data sekunder, sebab data yang diolah adalah data yang berasal dari laporan keuangan yang telah dihasilkan oleh perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI).

3.2. POPULASI DAN SAMPEL

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas : obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2009).

Populasi penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2015. Sampel merupakan bagian dari populasi yang digunakan sebagai objek penelitian. Dalam penelitian ini, sampel ditentukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Metode sampling tersebut membatasi pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu. Adapun kriteria perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah :

1. Perusahaan yang termasuk dalam kelompok industri manufaktur yang terdaftar di BEI dan mempublikasikan laporan keuangan berturut-turut dari tahun 2012-2015.
2. Perusahaan manufaktur yang memiliki laba positif selama periode 2012-2015.
3. Perusahaan manufaktur yang membagikan dividen kas selama periode penelitian periode penelitian ini selama tahun 2012-2015.
4. Perusahaan manufaktur yang mempunyai data lengkap yang dibutuhkan dalam penelitian ini

3.3.METODE PENGUMPULAN DATA

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

1. Studi Pustaka

Studi pustaka adalah metode pengumpulan data yang dilakukan dengan mengolah literature, artikel, jumlah, hasil penelitian terdahulu, maupun media tertulis lainnya yang berkaitan dengan topik pembahasan penelitian ini.

2. Studi dokumentasi

Dokumentasi merupakan suatu kumpulan data dengan mempelajari atau meneliti dokumen atau sumber serta arsip-arsip lainnya yang sesuai dengan penelitian. Metode ini digunakan untuk mendapatkan data sekunder yang berhubungan dengan objek yang diteliti. Teknik ini dilakukan dengan mengumpulkan data antara lain dari PT. Bursa Efek Indonesia, *Indonesian*

Capital Market Directory (ICMD), jurnal-jurnal, artikel, tulisan-tulisan ilmiah dan catatan lain dari media cetak maupun elektronik.

3.4. Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen dalam penelitian ini yaitu nilai perusahaan yang diproksi dengan menggunakan *Price Book Value* (PBV), variabel independen terdiri dari keputusan investasi yang diproksi dengan menggunakan *Price Earnings Ratio* (PER), keputusan pendanaan yang diproksi dengan menggunakan *Debt Equity Ratio* (DER) dan kebijakan deviden yang diproksi dengan menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR).

3.4.1. Variabel Dependen

Variabel dependen (variabel terikat) adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel independen. Dalam penelitian ini variabel dependennya adalah nilai perusahaan yang diukur dengan *Price Book Value* (PBV). *Price to book value* dapat dirumuskan sebagai berikut :

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

PBV merupakan ukuran nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh (Brigham & Houston, 2011).

3.4.2. Variabel Independen

Variabel independen (variabel bebas) adalah variabel yang diduga berpengaruh terhadap variabel dependen. Dalam penelitian ini variabel independennya adalah sebagai berikut:

a. Keputusan Investasi

Keputusan investasi didefinisikan sebagai kombinasi antara aktiva yang dimiliki (*assets in place*) dan pilihan investasi di masa yang akan datang dengan *net present value positif*. 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 & Houston, 2011):

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

b. Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan didefinisikan sebagai keputusan yang menyangkut komposisi pendanaan yang dipilih oleh perusahaan (Hasnawati, 2005). Keputusan pendanaan diproksikan melalui *Debt to Equity Ratio (DER)*. *DER* dapat dirumuskan sebagai berikut :

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

c. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan tentang seberapa banyak laba saat ini yang akan dibayarkan sebagai dividen daripada ditahan untuk diinvestasikan kembali dalam perusahaan. Kebijakan dividen diproksikan melalui *Dividend Payout Ratio* (DPR). DPR dapat dirumuskan sebagai berikut (Brigham & Houston, 2011):

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen per Lembar Saham}}{\text{Laba per Lembar Saham}}$$

DPR menunjukkan perbandingan antara dividen per lembar saham dengan laba per lembar saham.

3.5.METODE ANALISIS DATA

3.5.1. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk memastikan bahwa data residual yang diteliti berdistribusi normal dan terbebas dari gangguan multikolinearitas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas. Uji asumsi klasik terdiri dari:

a. Uji Normalitas

Uji normalitas ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel independen dan variabel dependen keduanya memiliki distribusi normal atau tidak (Ghozali, 2009). Model regresi yang baik adalah distribusi data normal atau mendekati normal. Seperti diketahui bahwa uji t

dan f mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Apabila asumsi ini dilanggar, maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel yang kecil. Untuk menguji apakah terdapat distribusi yang normal atau tidak dalam model regresi maka digunakanlah uji *Kolmogorov-Smirnov* (uji K-S) dengan bantuan program komputer SPSS. Dasar pengambilan keputusan analisis statistik dengan KolmogorovSmirnov Z (1-Sample K-S) adalah (Ghozali, 2009):

1. Apabila nilai Asymp. Sig. (2-tailed) kurang dari 0,05, maka H_0 ditolak. Hal ini berarti data residual terdistribusi tidak normal.
2. Apabila nilai Asymp. Sig. (2-tailed) lebih besar dari 0,05, maka H_0 diterima. Hal ini berarti data residual terdistribusi normal

b. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mendeteksi ada atau tidaknya residual tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Uji autokorelasi dapat dilakukan dengan menggunakan uji Durbin-Watson (DW test) melalui program SPSS for windows. Uji Durbin Waston hanya digunakan untuk autokorelasi tingkat satu (first order autocorrelation) dan mensyaratkan adanya intercept (konstanta) dalam model regresi dan tidak ada variabel lag diantara variabel independen (Ghozali, 2009). Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi digunakan uji DW (Durbin Waston) dengan melihat koefisien korelasi DW test

Statistik *Durbin Watson* dapat menghasilkan nilai antara 0-4. Selanjutnya hasil Statistik *Durbin Watson* dibandingkan dengan nilai statistik dengan nilai tabel d_L dan d_U pada jumlah n pengamatan. Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi berdasarkan pada ketentuan :

Tabel 3.1

Durbin Watson d test : Pengambilan Keputusan

Hipotesis Nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < d_L$
Tidak ada autokorelasi positif	<i>No decision</i>	$d_L \leq d \leq d_U$
Tidak ada autokorelasi <i>negative</i>	Tolak	$4 - d_L < d < 4$
Tidak ada autokorelasi <i>negative</i>	<i>No decision</i>	$4 - d_U \leq d \leq 4 - d_L$
Tidak ada autokorelasi positif dan <i>negative</i>	Terima	$d_U < d < 4 - d_U$

Sumber: (Ghozali, 2009)

c. Uji Multikolinieritas

Pengujian ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan korelasi antar variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak orthogonal. Variabel orthogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antara sesama variabel independen adalah nol dan untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas di dalam model regresi dapat diketahui dari nilai *Tolerance* dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF). dengan dasar pengambilan keputusan sebagai berikut:

1. Jika nilai *tolerance* di atas 0,1 dan nilai VIF di bawah 10, maka tidak terjadi masalah multikolinearitas, artinya model regresi tersebut baik.
2. Jika nilai *tolerance* lebih kecil dari 0,1 dan nilai VIF di atas 10, maka terjadi masalah multikolinearitas, artinya model regresi tersebut tidak baik.

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variansi residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika variansi dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Gejala heteroskedastisitas dapat diuji dengan menggunakan uji Glejser yaitu dengan meregres nilai absolut residual terhadap variabel independen (Ghozali, 2009).

Pengujian dengan Uji Glejser pada model regresi yang tidak terjadi heteroskedastisitas harus memenuhi syarat sebagai berikut:

1. Jika memiliki variabel yang signifikan maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.
2. Jika tidak memiliki variabel yang signifikan maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.

Jika variabel independen signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen, maka ada terjadi Heteroskedastisitas dan apabila terlihat nilai signifikansinya di atas tingkat kepercayaan 5% maka dapat disimpulkan regresi tidak mengandung adanya heteroskedastisitas.

3.5.2 Analisis Regresi Linear Berganda

Model analisis statistik yang digunakan adalah model regresi linear berganda. Model analisis ini dipilih karena penelitian ini dirancang untuk meneliti faktor-faktor yang berpengaruh pada variabel independen terhadap variabel dependen, dimana variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini lebih dari satu (Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen) terhadap variabel terkait (Nilai perusahaan). Model persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 \text{PER} + \beta_2 \text{DER} + \beta_3 \text{DPR} + e$$

Keterangan :

Y = Nilai perusahaan

α = Konstanta

β = Koefisien regresi dari masing-masing variabel independen

PER = Keputusan investasi diproksikan dengan PER

DER = Keputusan pendanaan diproksikan dengan DER

DPR = Kebijakan dividen diproksikan dengan DPR

3.6. Uji Hipotesis

Uji *t-test* atau disebut uji parsial digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian ini dilakukan untuk mengukur tingkat signifikansi atau keberartian setiap variabel bebas terhadap variabel terikat dalam model regresi. Menurut (Ghozali, 2009), ada beberapa kondisi yang harus dipenuhi agar uji statistik parametrik dapat digunakan, yaitu:

1. Observasi harus independen.
2. Populasi asal observasi harus berdistribusi normal.
3. *Variance* populasi masing-masing grup dalam hal analisis dengan dua grup harus sama.
4. Variabel harus diukur paling tidak dalam skala interval. Jika distribusi data bersifat normal, maka digunakanlah uji statistik parametrik.

Uji *t-test* dengan ketentuan sebagai berikut, apabila tingkat signifikansi $t <$ dari $\alpha = 0,05$ ($\text{Sign } t < \alpha$), maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Jika tingkat signifikan $t >$ dari $\alpha = 0,05$ ($\text{Sign } t < \alpha$), maka H_0 diterima dan H_a ditolak (Ghozali, 2009).

Uji regresi merupakan salah satu jenis uji statistik parametrik. Untuk menguji hipotesis yang diajukan peneliti, maka akan dilakukan uji koefisien determinasi, dan uji pengaruh simultan (Uji F / *Overall Significance Test*)

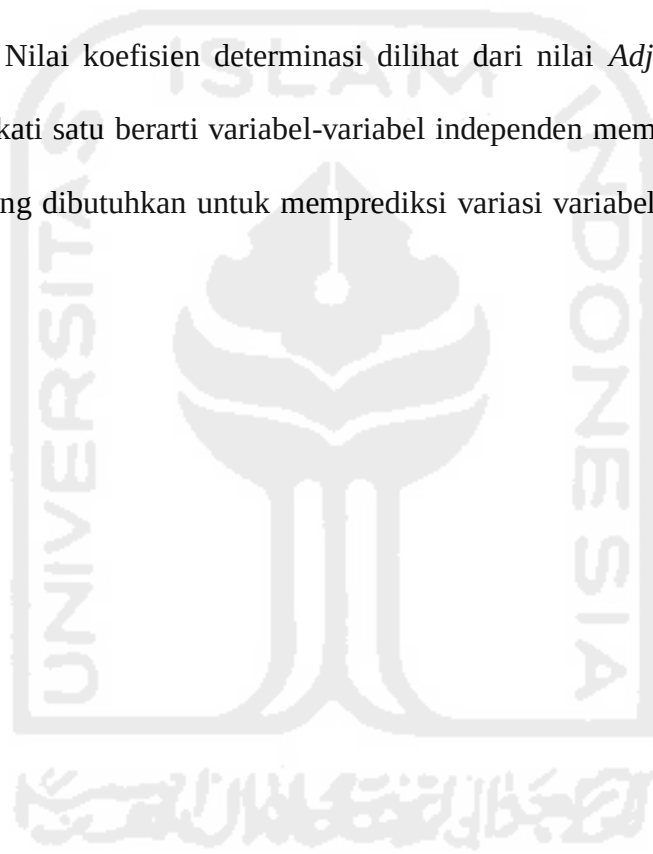
3.6.1. Uji Simultan (F-hitung)

Uji F-hitung dimaksudkan untuk menguji model regresi atas pengaruh seluruh variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen. Uji F dapat dilakukan dengan melihat tingkat signifikansi F pada output hasil regresi dengan *level significant* 5%. Jika nilai signifikansi lebih besar dari 5% maka H_0 diterima dan H_a ditolak (koefisien regresi tidak signifikan), artinya secara simultan variabel-variabel independen tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Jika nilai signifikansi lebih kecil dari 5% maka H_a diterima dan H_0 ditolak (koefisien

regresi signifikan), artinya secara simultan variabel-variabel independen mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

3.6.2. Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Uji Koefisien Determinasi bertujuan untuk mengukur seberapa besar peranan Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. Nilai koefisien determinasi dilihat dari nilai *Adjusted R Square*. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel independen (Ghozali, 2009).



BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

4.1. Populasi dan Sampel

Deskripsi obyek penelitian meneliti profil perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini, yaitu perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan mempublikasikan laporan keuangan perusahaan secara konsisten selama 4 tahun berturut turut, yaitu tahun 2012-2015. Populasi yang digunakan dalam penelitian adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015 yang berjumlah 135 perusahaan. Sampel perusahaan tersebut kemudian dipilih dengan menggunakan *purposive sampling*. Kriteria pengambilan sampel adalah sebagai berikut:

Tabel 4.1
Kriteria Pengambilan Sampel Penelitian

No	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2012 sampai dengan 2015	135
2	Perusahaan manufaktur yang tidak memiliki laba positif selama periode 2012-2015.	(21)
3	Perusahaan maufaktur yang tidak menerbitkan laporan keuangan dan tahunan di BEI tahun 2012-2015	(17)
4	Perusahaan manufaktur yang tidak membagikan deviden selama tahun 2012-2015	(74)
5	Perusahaan yang tidak memiliki kelengkapan data selama tahun 2012-2015	(0)
	Jumlah Perusahaan Sampel	23

Sumber : Data Diolah

4.2 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran atau deskripsi suatu data. Dalam penelitian ini analisis statistik deskriptif dilihat menggunakan nilai minimum, nilai maksimum, rata-rata dan standar deviasi. Hasil analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini dapat dilihat dalam table 4.2 di bawah ini :

Tabel 4.2
Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Median	Mean	Std. Deviation
PBV	92	,22	694,08	2,3439	31,2039	114,64530
PER	92	,16	75,75	19,7197	22,0693	15,81962
DER	92	,14	13,35	,6411	,9269	1,44151
DPR	92	,02	1,38	,4378	,4382	,27798
Valid N (listwise)	92					

Sumber : Data Diolah, 2016

Dari hasil analisis deskriptif pada table diatas, maka kesimpulan yang dapat diambil adalah sebagai berikut :

1. Nilai minimum nilai perusahaan yang diukur dengan PBV adalah sebesar 0,22 yang diperoleh PT Duta pertiwi Nusantara Tbk. Nilai minimum berarti bahwa tingkat nilai perusahaan terendah adalah sebesar 0,22. Sedangkan nilai maksimum nilai perusahaan adalah sebesar 694,08 yang diperoleh PT Hanjaya Mandala

Sempurna Tbk. Nilai maksimum berarti tingkat nilai perusahaan tertinggi adalah sebesar 694,08. Nilai rata-rata tahun 2012-2015 adalah sebesar 31,2039 dengan standar deviasi sebesar 114,64530. Nilai rata-rata tersebut dapat diartikan bahwa tingkat kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat adalah sebesar 31,2039. Nilai standar deviasi menunjukkan bahwa tingkat penyebaran data variabel nilai perusahaan adalah sebesar 114,64530. Nilai median sebesar 2,3439 yang berarti bahwa tingkat ukuran pemusatan data adalah sebesar 2,3439.

2. Nilai minimum keputusan investasi yang diukur dengan PER adalah sebesar 0,16 yang diperoleh PT Delta Jakarta Tbk yang berarti nilai keputusan investasi terendah adalah sebesar 0,16 sedangkan nilai maksimum keputusan investasi adalah sebesar 75,75 yang diperoleh PT Selamat Sempurna Tbk yang berarti nilai keputusan investasi tertinggi adalah sebesar 75,75. Nilai rata-rata keputusan investasi tahun 2012-2015 adalah sebesar 22,0693 dengan nilai standar deviasi sebesar 15,81962. Hasil ini dapat diartikan bahwa tingkat kemampuan perusahaan dalam pengambilan keputusan investasi adalah sebesar 22,0693. Nilai standar deviasi menunjukkan bahwa tingkat penyebaran data variabel keputusan investasi adalah sebesar 15,81962. Nilai median sebesar 19,7197 yang berarti bahwa tingkat ukuran pemusatan data variabel keputusan investasi adalah sebesar 19,7197.
3. Nilai minimum keputusan pendanaan yang diukur dengan DER adalah sebesar 0,14 yang diperoleh PT Duta Pertiwi Nusantara Tbk yang berarti nilai keputusan pendanaan terendah adalah sebesar 0,14 sedangkan nilai maksimum keputusan pendanaan adalah sebesar 13,35 yang diperoleh PT Nippon Sari Roti Tbk yang

berarti nilai keputusan pendanaan tertinggi adalah sebesar 13,35. Nilai rata-rata keputusan pendanaan tahun 2012-2015 adalah sebesar 0,9269 dengan nilai standar deviasi sebesar 1,44151. Hasil ini dapat diartikan bahwa tingkat kemampuan perusahaan dalam pengambilan keputusan pendanaan adalah sebesar 0,9269. Nilai standar deviasi menunjukkan bahwa tingkat penyerbaran data variabel keputusan pendanaan adalah sebesar 1,44151. Nilai median sebesar 0,6411 yang berarti bahwa tingkat ukuran pemusatan data variabel keputusan pendanaan adalah sebesar 0,6411.

4. Nilai minimum kebijakan deviden yang diukur dengan DPR adalah sebesar 0,02 yang diperoleh PT Pan Brothers Tbk sedangkan nilai maksimum DPS adalah sebesar 1,38 yang diperoleh PT Hanjaya Mandala Sampoernal Tbk. Nilai rata-rata DPR tahun 2012-2015 adalah sebesar 0,4382 dengan standar deviasi sebesar 0,27798. Nilai rata-rata kebijakan deviden tahun 2012-2015 dapat diartikan bahwa tingkat deviden yang dibaya per lembar saham adalah sebesar 0,4382 atau 43,82%. Nilai standar deviasi menunjukkan bahwa tingkat penyerbaran data variabel kebijakan deviden adalah sebesar 0,27798. Nilai median sebesar 0,4378 yang berarti bahwa tingkat ukuran pemusatan data variabel kebijakan deviden adalah sebesar 0,4378.

4.3 Uji Asumsi Klasik

4.3.1 Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Dalam penelitian ini pengujian normalitas dilakukan uji statistik kolmogorov-smirnov. Hasil uji normalitas dengan menggunakan uji kolmogorov-smirnov dapat dilihat pada tabel 4.3 di bawah ini :

Tabel 4.3
Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov

	Unstandardized Residual
Kolmogorov-Smirnov Z	2,798
Asymp. Sig. (2-tailed)	,000

Sumber : Data Diolah, 2016

Dari hasil uji kolmogorov-smirnov di atas, dihasilkan nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,000. Hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa data residual dalam model regresi ini tidak terdistribusi normal karena nilai Asymp. Sig. (2-tailed) di bawah 0,05.

Dari hasil tersebut maka perlu memperbaiki data agar memperoleh data yang terbaik untuk penelitian. Untuk memperoleh hasil terbaik maka dilakukan transformasi data agar data menjadi lebih normal dengan mentransformasi data menjadi Log. Hasil uji normalitas setelah adanya transformasi data adalah sebagai berikut :

Tabel 4.4
Hasil Uji Normalitas Setelah Transformasi Data
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

	Unstandardized Residual
Kolmogorov-Smirnov Z	,746
Asymp. Sig. (2-tailed)	,634

Sumber : Data Diolah, 2016

Setelah melakukan transformasi data dalam bentuk logaritma normal dihasilkan nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,634. Hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa data residual dalam model regresi ini terdistribusi normal karena nilai Asymp. Sig. (2-tailed) di atas 0,05.

4.3.2 Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas dilakukan dengan tujuan untuk menguji model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Uji multikolinieritas dilakukan dengan cara melihat nilai *tolerance* dan nilai *VIF*, jika nilai *tolerance* > 0,10 dan nilai *VIF* < 10 maka tidak terjadi gejala multikolinieritas dalam model regresi tersebut. Hasil uji multikolinieritas dapat dilihat pada tabel 4.5 di bawah ini :

Tabel 4.5
Hasil Uji Multikolinieritas
Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
LOGPER	,920	1,087
LOGDER	,913	1,096
LOGDPR	,991	1,009

Sumber : Data Diolah, 2016

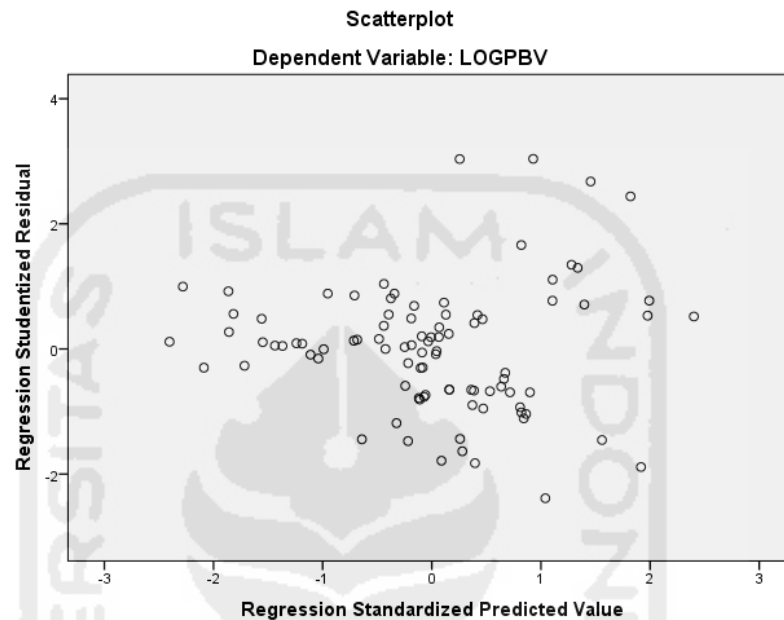
Dari hasil analisis uji multikolinieritas di atas, dihasilkan nilai *tolerance* > 0,10 dan nilai *VIF* < 10. Hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah multikolinieritas dalam model regresi ini dan dapat digunakan untuk analisis selanjutnya.

4.3.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Pengujian heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan menggunakan grafik *scatterplots*, jika grafik terlihat titik-titik menyebar secara acak dan tersebar di atas maupun dibawah angka 0 sumbu Y maka tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi. Hasil uji heteroskedastisitas dapat dilihat pada Gambar 4.1 di bawah ini :

Gambar 4.1

Hasil Uji Heteroskedastisitas



Sumber : Data Diolah, 2016

Dari hasil analisis uji heteroskedastisitas di atas, pada grafik *scatterplot* terlihat titik-titik menyebar secara acak dan tersebar di atas maupun dibawah angka 0 sumbu Y. Hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala heteroskedastisitas dalam model regresi dan dapat digunakan untuk analisis selanjutnya.

4.4 Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen yang terdiri dari keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan

deviden terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Hasil analisis regresi berganda dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 4.6 di bawah ini :

Tabel 4.6
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients	Sig.	Kesimpulan
	B		
(Constant)	1,006	,000	
LOGPER	,041	,749	H1 ditolak
LOGDER	,615	,004	H2 diterima
LOGDPR	,848	,000	H3 diterima

Sumber : Data Diolah, 2016

Dari hasil analisis regresi linier berganda di atas, maka model persamaan regresi yang dikembangkan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$\text{LOGPBV} = 1,006 + 0,041\text{LOGPER} + 0,615\text{LOGDER} + 0,848\text{LOGDPR}$$

Dari hasil model persamaan regresi diatas, maka kesimpulan yang dapat diambil adalah sebagai berikut :

1. Nilai intercept konstanta sebesar 1,006. Hasil ini dapat diartikan bahwa apabila besarnya nilai seluruh variabel independen adalah 0, maka besarnya nilai perusahaan akan sebesar 1,006.
2. Nilai koefisien regresi variabel keputusan investasi adalah sebesar 0,041. Hasil ini dapat diartikan bahwa apabila variabel keputusan investasi naik 1 persen, maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 0,041 dengan asumsi semua variabel independen lain konstan.

3. Nilai koefisien regresi variabel keputusan pendanaan adalah sebesar 0,615. Hasil ini dapat diartikan bahwa apabila variabel keputusan pendanaan naik 1 persen, maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 0,615 dengan asumsi semua variabel independen lain konstan.
4. Nilai koefisien regresi variabel kebijakan deviden sebesar 0,848. Hasil tersebut dapat diartikan bahwa nilai variabel kebijakan deviden naik satu persen maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 0,848 dengan asumsi semua variabel independen lain konstan.

4.4.1 Uji Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) ini digunakan untuk menggambarkan kemampuan model dalam menjelaskan variasi yang terjadi dalam variabel dependen. Dengan pengukuran koefisien determinasi ini akan dapat diketahui seberapa besar variabel independen mampu menjelaskan variabel dependennya, sedangkan sisanya dijelaskan oleh faktor lain diluar model. Koefisien determinasi (R^2) dinyatakan dalam persentase. Nilai koefisien korelasi (R^2) ini berkisar antara $0 < R^2 < 1$. Semakin besar nilai yang dimiliki, menunjukkan bahwa semakin banyak informasi yang mampu diberikan oleh variabel-variabel independen untuk memprediksi variansi variabel dependen. Hasil analisis koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel 4.7

Tabel 4.7
Hasil Uji Koefisien Determinasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,468 ^a	,219	,193	,66053

Hasil analisis koefisien determinasi, dihasilkan nilai koefisien determinasi (*Adjusted R Square*) sebesar 0,193. Hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa besarnya variasi variabel independen dalam mempengaruhi model persamaan regresi adalah sebesar 19,3% dan sisanya sebesar 80,7%% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model regresi.

4.5 Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji *statistic t*. Hasil uji *statistic t* dapat dilihat pada tabel 4.6 di atas

Hasil kesimpulan hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Pengujian Hipotesis Pertama

Pengujian terhadap hipotesis ini dilakukan melalui pengujian signifikansi koefisien regresi dari variabel keputusan investasi. Besarnya koefisien regresi keputusan investasi yaitu 0,041 dan nilai signifikansi sebesar 0,749. Pada tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$; maka koefisien regresi tersebut tidak signifikan karena signifikansi $0,749 > 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa keputusan investasi

tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis pertama penelitian ini tidak dapat didukung.

2. Pengujian Hipotesis Kedua

Pengujian terhadap hipotesis ini dilakukan melalui pengujian signifikansi koefisien regresi dari variabel keputusan pendanaan. Besarnya koefisien regresi keputusan pendanaan yaitu 0,615 dan nilai signifikansi sebesar 0,004. Pada tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$; maka koefisien regresi tersebut signifikan karena nilai signifikansi $0,004 < 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa, keputusan pendanaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis kedua penelitian ini dapat didukung.

3. Pengujian Hipotesis Ketiga

Pengujian terhadap hipotesis ini dilakukan melalui pengujian signifikansi koefisien regresi dari variabel kebijakan deviden. Besarnya koefisien regresi kebijakan deviden yaitu 0,848 dan nilai signifikansi sebesar 0,000. Pada tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$; maka koefisien regresi tersebut signifikan karena signifikansi $0,000 < 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa kebijakan deviden berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis ketiga penelitian ini dapat didukung.

4.6. Pembahasan

4.6.1. Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis membuktikan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi keputusan investasi tidak akan meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini juga tidak mendukung teori sinyal (*signaling theory*), yang menyatakan bahwa keputusan investasi yang diambil perusahaan akan memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham di pasar modal yang merupakan salah satu indikator nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan berapapun besar investasi yang dilakukan oleh perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat disebabkan salah satunya karena tingkat risiko investasi yang akan ditanggung dimasa yang akan datang sesuai dengan besaran investasi yang dilakukan sehingga mempengaruhi kepercayaan investor untuk menginvestasikan sejumlah dana kepada perusahaan tersebut. Hal ini sesuai penelitian Endarmawan (2014) yang menemukan hasil bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun tidak sesuai dengan penelitian Andriani et al. (2014) dan Naiborhu (2014) yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

4.6.2. Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis membuktikan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi keputusan pendanaan akan meningkatkan nilai perusahaan.

Keputusan pendanaan didefinisikan sebagai keputusan yang menyangkut komposisi pendanaan yang dipilih oleh perusahaan. Sumber pendanaan di dalam suatu perusahaan dibagi menjadi dua kategori yaitu pendanaan internal dan pendanaan eksternal. Setiap perusahaan akan mengharapkan adanya struktur modal optimal, yaitu struktur modal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan (*value of the firm*) dan meminimalkan biaya modal (*cost of capital*).

Menurut *pecking order theory*, dana eksternal lebih disukai dalam bentuk hutang daripada modal sendiri karena dua alasan yaitu pertimbangan biaya emisi, dimana biaya emisi obligasi lebih murah dibandingkan biaya emisi saham baru. Hal ini disebabkan karena penerbitan saham baru akan menurunkan harga saham lama. Alasan kedua adalah adanya kekhawatiran manajer bahwa penerbitan saham baru dapat ditafsirkan sebagai kabar buruk oleh pemodal yang mengakibatkan menurunnya nilai perusahaan.

Manajer dapat menggunakan hutang sebagai sinyal yang lebih terpercaya untuk para investor. Ini karena perusahaan yang meningkatkan hutang dapat dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Menurut Brigham & Houston (2011), peningkatan hutang diartikan oleh pihak luar tentang kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban di masa yang akan datang atau adanya risiko bisnis yang rendah, hal tersebut akan direspon secara positif oleh pasar. Jadi penggunaan hutang merupakan tanda atau sinyal positif dari perusahaan yang dapat membuat para investor menghargai nilai saham lebih besar dari pada nilai yang tercatat pada neraca perusahaan, sehingga PBV perusahaan tinggi dan nilai perusahaan pun tinggi sehingga meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil ini sesuai penelitian Andriani et al (2014) Naiborhu (2014) menemukan bahwa investasi yang dihasilkan dari *leverage* memiliki informasi yang positif tentang perusahaan di masa yang akan datang, selanjutnya berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Namun tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan Endarmawan (2014) yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4.6.3. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis membuktikan bahwa kebijakan deviden berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi kebijakan deviden akan meningkatkan nilai perusahaan.

Kebijakan dividen menyangkut keputusan yang akan dibayarkan sebagai dividen atau ditahan untuk reinvestasi dalam perusahaan. Ada beberapa teori yang berkaitan dengan kebijakan dividen yaitu, pertama dividen tidak relevan, menurut Modigliani dan Miller, nilai suatu perusahaan tidak ditentukan oleh pembayaran dividen, tetapi oleh *earning power* dari aset perusahaan. Biaya modal sendiri perusahaan akan naik sebagai akibat penurunan pembayaran dividen. Investor merasa lebih aman untuk memperoleh pendapat berupa pembayaran dividen yang lebih pasti dari pada menunggu *capital gains* yang lebih berisiko. Sehingga dividen yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham apabila perusahaan memiliki kas yang benar-benar bebas, yang dapat dibagikan kepada pemilik saham sebagai dividen. Semakin tinggi nilai kesehatan suatu perusahaan akan

memberikan keyakinan kepada pemegang saham untuk memperoleh pendapatan (dividen atau *capital gain*) di masa yang akan datang. Pada dasarnya, laba bersih perusahaan dapat dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk membiayai investasi perusahaan.

Menurut Hatta (2002), terdapat sejumlah perdebatan mengenai bagaimana kebijakan deviden mempengaruhi nilai perusahaan. Pendapat pertama menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan, yang disebut dengan teori irrelevansi dividen. Pendapat kedua menyatakan bahwa dividen yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan, yang disebut dengan *Bird in The Hand Theory*. Pendapat ketiga menyatakan bahwa semakin tinggi *dividend payout ratio* suatu perusahaan, maka nilai perusahaan tersebut akan semakin rendah

Menurut teori *information content of dividend*, investor akan melihat kenaikan dividen sebagai sinyal positif atas prospek perusahaan di masa depan. Pembagian dividen memberikan sinyal perubahan yang menguntungkan pada harapan manajer dan penurunan dividen menunjukkan pandangan pesimis prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Perusahaan yang dapat memberikan dividen tinggi juga akan mendapatkan nilai kepercayaan yang tinggi dari para investor, karena investor lebih menyukai kepastian tentang *returns* investasinya dan mengantisipasi risiko ketidakpastian tentang kebangkrutan perusahaan. Dividen yang tinggi akan membuat para investor tertarik sehingga meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang tinggi akan membuat para investor menghargai nilai saham lebih besar dari pada nilai yang tercatat pada neraca perusahaan, sehingga PBV perusahaan tinggi dan nilai perusahaan pun tinggi.

Hasil ini sesuai penelitian Andriani et al. (2014) membuktikan bahwa kebijakan deviden berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan Endarmawan (2014) dan Naiborhu (2014). Endarmawan (2014) dan Naiborhu (2014) menyatakan bahwa keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.



BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Kesimpulan yang dapat diambil dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Hasil analisis membuktikan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi keputusan investasi tidak akan meningkatkan nilai perusahaan.
2. Hasil analisis membuktikan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi keputusan pendanaan akan meningkatkan nilai perusahaan.
3. Hasil analisis membuktikan bahwa kebijakan deviden berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi kebijakan deviden akan meningkatkan nilai perusahaan.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Dalam penelitian ini terdapat beberapa keterbatasan yang kemungkinan dapat mempengaruhi hasil penelitian, antara lain:

1. Penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dengan periode penelitian hanya empat tahun 2012 sampai dengan 2015 sehingga belum dapat menggeneralisasikan hasil penelitian.

2. Dalam penelitian ini hanya menggunakan perusahaan yang menghasilkan keuntungan sehingga hasil penelitian ini hanya berpengaruh pada perusahaan yang mempunyai laba positif saja.

5.3 Saran

Dengan memperhatikan beberapa keterbatasan penelitian yang telah disampaikan, maka dapat diberikan saran-saran untuk penelitian selanjutnya, yaitu sebagai berikut:

1. Peneliti selanjutnya disarankan menambah sampel penelitian dengan jenis industri yang lain dan menambah periode penelitian sehingga diharapkan dapat menggeneralisasikan hasil penelitian.
2. Penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan perusahaan dengan laba negatif sehingga hasil penelitian ini berpengaruh pada perusahaan yang mempunyai laba positif dan negatif saja .

DAFTAR PUSTAKA

- Al-malkawi, H. N. (2010). Dividend Policy : A Review of Theories and Empirical Evidence, (December).
- Andriani, L., Kardinal, & Wijaya, T. (2014). Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, (3).
- Ayuningtias, D. (2013). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan: Kebijakan Dividen dan Kesempatan Investasi Sebagai Variabel Antara. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*.
- Baridwan, Z. (2004). *Intermediate Accounting "Pengantar Akuntansi"* (21st ed.). Jakarta: Salemba Empat.
- Brealey, R. A., Myers, S. C., & Marcus Alan J. (2007). *Dasar Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2011). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan buku 1. (Alih Bahasa : Ali Akbar Yulianto)*. Jakarta: Salemba Empat.
- Endarmawan, Y. (2014). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan.
- Ghozali, I. (2009). *Ekonometrika Teori, Konsep, dan Aplikasi dengan SPSS 17*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Harjito, A., & Martono. (2005). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Ekonosia.
- Hasnawati, S. (2005). Dampak Set Peluang Investasi terhadap Nilai Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Akuntansi Dan Auditing Indonesia*.
- Hatta, A. J. (2002). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Teori Stakeholder, 6(2), 1–22.
- Husnan, S. (2013). *Manajemen Keuangan* (4th ed.). Yogyakarta: BPFE.
- Myers, S. C., & Nicholas, S. M. (1984). Corporate Financing ang Investment Decision When Firms Have Information The Investor Do not Have. *National Bureu of Economic Research*.
- Naiborhu, J. P. F. (2014). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen Dan Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan.
- Nurhayati, M. (2013). Profitabilitas, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Deviden Dan Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa, 5(2).
- Septia, A. W. (2015). Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, Keputusan

- Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.
- Sudiyatno, B. (2010). Peran Kinerja Perusahaan Dalam Menentukan Pengaruh Faktor Fundamental Makroekonomi, Risiko Sistematis, Dan Kebijakan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan.
- Sugiyono. (2009). *Metodologi Penelitian Bisnis* (14th ed.). Bandung: Alfabeta.
- Suharli, M. (2006). Studi Empiris Terhadap Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Go Public Di Indonesia. *Maksi Vol.6 No.1 Januari 2006*.
- Sutrisno. (2009). *Manajemen Keuangan : Teori, Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Wahyudi, U., & Pawestri, H. P. (2006). Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: Dengan Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Intervening.
- Weston, J. F., & Thomas, E. C. (1996). *Manajemen Keuangan. Edisi Kesembilan. Diterjemahkan Oleh Jaka Wasana dan Kirbrandoko*. Jakarta: Erlangga.
- Wright, P., & Ferris, S. P. (1997). Agency Conflict dan Corporate Strategy: The Effect of Divestment on Corporate Value. *Strategic Management Journal*.

LAMPIRAN

Lampiran 1 : Daftar Sampel Perusahaan Manufaktur Periode 2012-2015

NO	KODE	NAMA PERUSAHAAN
1	ASII	PT. Astra Internasional Tbk
2	AUTO	PT. Astra Otoparts Tbk
3	CPIN	PT. Charoen Pokphand Indonesia Tbk
4	DLTA	PT. Delta Djakarta Tbk
5	DPNS	PT. Duta Pertiwi Nusantara Tbk
6	DVLA	PT. Darya-Varia Laboratoria Tbk
7	EKAD	PT. Ekadharma Internasional Tbk
8	HMSP	PT. H. M. Sampoerna Tbk
9	ICBP	PT. Indofood Cbp Sukses Makmur Tbk
10	INDF	PT. Indofood Sukser Makmur Tbk
11	KLBF	PT. Kalbe Farma Tbk
12	LION	PT. Lion Metal Works Tbk
13	MLBI	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk
14	MYOR	PT. Mayora Indah Tbk
15	PBRX	PT. Pan Brothers Tbk
16	ROTI	PT. Nippon Indosari Corpindo Tbk
17	SCCO	PT. Supreme Cable Manufacturing & Commerce Tbk
18	SMCB	PT. Holcim Indonesia Tbk
19	SMGR	PT. Semen Indonesia Tbk
20	SMSM	PT. Selamat Sempurna Tbk
21	TCID	PT. Mandom Indonesia Tbk
22	TOTO	PT. Surya Toto Indonesia Tbk
23	UNVR	PT. Unilever Indonesia Tbk

Lampiran 2 : Data Dividen Per Lembar Saham (DPS) Sampel Periode 2012-2015

NO	KODE	DPS			
		2012	2013	2014	2015
1	ASII	216	216	216	177
2	AUTO	87	105.5	96	27
3	CPIN	46	46	18	29
4	DLTA	11000	11500	12000	12000
5	DPNS	15	20	10	5
6	DVLA	52.5	34.5	40	65
7	EKAD	8	9	9	10
8	HMSP	1300	3399	2008	2225
9	ICBP	169	190	222	256
10	INDF	185	142	220	168
11	KLBF	19	17	19	19
12	LION	400	400	400	400
13	MLBI	6964.57	55576	257	138
14	MYOR	230	230	203	160
15	PBRX	1	1	1	1
16	ROTI	28.63	3.12	3.12	5.53
17	SCCO	250	150	150	200
18	SMCB	80	90	94	31
19	SMGR	367.74	407.42	375.34	304.91
20	SMSM	80	140	125	25
21	TCID	370	370	390	390
22	TOTO	200	200	170	70
23	UNVR	634	701	336	342

Lampiran 3 : Data Laba Per Lembar Saham (EPS) Sampel Periode 2012-2015

NO	KODE	EPS			
		2012	2013	2014	2015
1	ASII	479.93	479.63	473.8	357.31
2	AUTO	294.6	208.78	180.85	66.1
3	CPIN	163.68	154.34	106.52	112.02
4	DLTA	13327.84	16514.56	17621.38	11895.11
5	DPNS	62.24	174.82	46.6	33.1
6	DVLA	132.95	112.32	72.26	96.33
7	EKAD	51.8	55.6	57.3	67.47
8	HMSP	2269.06	2468.28	2322.86	2227.36
9	ICBP	373.8	381.63	446.62	514.62
10	INDF	371.41	285.16	442.5	338.2
11	KLBF	28.45	37.8	44.05	42.76
12	LION	1641.3	1245.03	942.05	884.7
13	MLBI	21518.98	55576.08	377	236
14	MYOR	971.1	1164.43	451.31	1364
15	PBRX	29.49	41.97	19.88	14
16	ROTI	147.33	31.22	37.26	53.45
17	SCCO	825.66	508.98	665.24	773
18	SMCB	176.21	124.25	87.22	23
19	SMGR	817.2	905.37	938.35	762.28
20	SMSM	186.53	213.86	292.75	297
21	TCID	747.88	796.49	866.95	2708
22	TOTO	476.31	477.55	593.11	282
23	UNVR	634.24	701.52	752.1	766.95

Lampiran 4 : Data Ekuitas Perusahaan Sampel Periode 2012-2015

NO	KODE	EKUITAS			
		2012	2013	2014	2015
1	ASII	89,814,000,000,000	106,188,000,000,000	120,324,000,000,000	126,533,000,000,000
2	AUTO	5,485,099,000,000	9,558,754,000,000	10,136,557,000,000	10,143,426,000,000
3	CPIN	8,176,464,000,000	9,950,900,000,000	10,943,289,000,000	12,561,427,000,000
4	DLTA	598,212,000,000	676,558,000,000	764,473,000,000	849,621,000,000
5	DPNS	155,697,000,000	223,428,000,000	236,083,000,000	241,296,000,000
6	DVLA	841,546,000,000	914,703,000,000	962,431,000,000	973,517,000,000
7	EKAD	191,978,000,000	237,708,000,000	273,199,000,000	291,961,000,000
8	HMSP	13,308,420,000,000	14,155,035,000,000	13,498,114,000,000	32,016,060,000,000
9	ICBP	11,986,798,000,000	13,265,731,000,000	15,039,947,000,000	16,386,911,000,000
10	INDF	34,142,674,000,000	38,373,129,000,000	41,228,376,000,000	43,121,593,000,000
11	KLBF	7,371,644,000,000	8,499,958,000,000	9,817,476,000,000	10,938,286,000,000
12	LION	371,829,000,000	415,784,000,000	443,979,000,000	454,805,000,000
13	MLBI	329,853,000,000	987,533,000,000	553,797,000,000	766,480,000,000
14	MYOR	3,067,850,000,000	3,938,761,000,000	4,100,555,000,000	5,194,460,000,000
15	PBRX	824,500,000,000	1,215,433,000,000	2,544,732,000,000	2,158,568,000,000
16	ROTI	666,608,000,000	787,338,000,000	960,122,000,000	188,535,000,000
17	SCCO	654,045,000,000	707,611,000,000	814,393,000,000	922,353,000,000
18	SMCB	8,418,056,000,000	8,772,947,000,000	8,758,592,000,000	8,449,857,000,000
19	SMGR	18,164,855,000,000	21,803,976,000,000	25,002,452,000,000	27,440,798,000,000
20	SMSM	820,329,000,000	1,006,799,000,000	1,146,837,000,000	1,440,248,000,000
21	TCID	1,096,822,000,000	1,182,991,000,000	1,283,504,000,000	1,714,871,000,000
22	TOTO	898,165,000,000	1,035,650,000,000	1,231,192,000,000	1,491,543,000,000
23	UNVR	3,968,365,000,000	4,254,670,000,000	4,598,782,000,000	4,827,360,000,000

Lampiran 5 : Data Hutang Perusahaan Sampel Periode 2012-2015

NO	KODE	HUTANG			
		2012	2013	2014	2015
1	ASII	92,460,000,000,000	107,806,000,000,000	115,705,000,000,000	118,902,000,000,000
2	AUTO	3,396,543,000,000	3,058,924,000,000	4,244,369,000,000	4,195,684,000,000
3	CPIN	4,172,163,000,000	5,771,297,000,000	9,919,150,000,000	12,123,488,000,000
4	DLTA	147,095,000,000	190,483,000,000	227,474,000,000	188,701,000,000
5	DPNS	28,940,000,000	32,945,000,000	32,795,000,000	33,187,000,000
6	DVLA	233,145,000,000	275,351,000,000	273,817,000,000	402,761,000,000
7	EKAD	81,916,000,000	105,894,000,000	138,150,000,000	97,731,000,000
8	HMSP	12,939,107,000,000	13,249,559,000,000	14,882,516,000,000	5,994,664,000,000
9	ICBP	5,766,682,000,000	8,001,739,000,000	9,870,264,000,000	10,173,713,000,000
10	INDF	25,181,533,000,000	39,719,660,000,000	44,710,509,000,000	48,709,933,000,000
11	KLBF	2,046,314,000,000	2,815,103,000,000	2,607,556,000,000	2,758,131,000,000
12	LION	61,668,000,000	82,784,000,000	156,124,000,000	184,525,000,000
13	MLBI	822,195,000,000	794,615,000,000	1,677,254,000,000	1,334,373,000,000
14	MYOR	5,234,656,000,000	5,771,077,000,000	6,190,553,000,000	6,148,256,000,000
15	PBRX	1,178,597,000,000	1,653,815,000,000	2,012,993,000,000	2,269,844,000,000
16	ROTI	538,337,000,000	1,035,351,000,000	1,182,772,000,000	2,517,789,000,000
17	SCCO	832,877,000,000	1,054,421,000,000	841,614,000,000	850,791,000,000
18	SMCB	3,750,461,000,000	6,122,043,000,000	8,436,760,000,000	8,872,708,000,000
19	SMGR	8,414,229,000,000	8,988,908,000,000	9,312,214,000,000	10,712,321,000,000
20	SMSM	620,876,000,000	694,304,000,000	602,558,000,000	779,860,000,000
21	TCID	164,751,000,000	282,961,000,000	569,731,000,000	367,226,000,000
22	TOTO	624,499,000,000	710,528,000,000	796,097,000,000	947,998,000,000
23	UNVR	11,984,979,000,000	7,485,249,000,000	9,681,888,000,000	10,902,585,000,000

Lampiran 6 : Data Harga Saham Per Lembar Sampel Periode 2012-2015

NO	KODE	HARGA SAHAM			
		2012	2013	2014	2015
1	ASII	7,350	7425	6850	6700
2	AUTO	3,725	4000	3105	1970
3	CPIN	4,975	3770	2835	3710
4	DLTA	3,350	3615	2834	5850
5	DPNS	590	410	425	310
6	DVLA	2,250	2050	1780	1500
7	EKAD	420	425	470	500
8	HMSP	79,413	65,851	69243	99250
9	ICBP	11,850	10000	13200	15300
10	INDF	7,400	7050	6750	7025
11	KLBF	1,360	1545	1795	1340
12	LION	1,450	1250	1000	900
13	MLBI	10,500	11300	9525	10975
14	MYOR	1,052	1120	1021	1400
15	PBRX	374	429	462	492
16	ROTI	1,540	1090	1140	1410
17	SCCO	5,500	4145	3835	4900
18	SMCB	3,725	2840	1550	1075
19	SMGR	18,800	14850	12500	9550
20	SMSM	681	901	1178	1187
21	TCID	13,000	14500	20000	16025
22	TOTO	421	365	376	645
23	UNVR	25,700	29250	42600	43250

Lampiran 7 : Data Harga Saham Beredar Sampel Periode 2012-2015

NO	KODE	SAHAM BEREDAR			
		2012	2013	2014	2015
1	ASII	40,483,553,140	40,483,553,140	40,483,553,140	40,483,553,140
2	AUTO	4,819,733,000	4,819,733,000	4,819,733,000	4,819,733,000
3	CPIN	16,398,000,000	16,398,000,000	16,398,000,000	16,398,000,000
4	DLTA	800,659,050	800,659,050	800,659,050	800,659,050
5	DPNS	331,129,952	331,129,952	331,129,952	331,129,952
6	DVLA	1,120,000,000	1,120,000,000	1,120,000,000	1,120,000,000
7	EKAD	698,775,000	698,775,000	698,775,000	698,775,000
8	HMSP	116,318,076,900	116,318,076,900	116,318,076,900	116,318,076,900
9	ICBP	11,661,908,000	11,661,908,000	11,661,908,000	11,661,908,000
10	INDF	8,780,426,500	8,780,426,500	8,780,426,500	8,780,426,500
11	KLBF	46,875,122,110	46,875,122,110	46,875,122,110	46,875,122,110
12	LION	520,160,000	520,160,000	520,160,000	520,160,000
13	MLBI	2,107,000,000	2,107,000,000	2,107,000,000	2,107,000,000
14	MYOR	894,347,989	894,347,989	894,347,989	894,347,989
15	PBRX	6,478,295,611	6,478,295,611	6,478,295,611	6,478,295,611
16	ROTI	5,061,800,000	5,061,800,000	5,061,800,000	5,061,800,000
17	SCCO	205,583,400	205,583,400	205,583,400	205,583,400
18	SMCB	7,662,900,000	7,662,900,000	7,662,900,000	7,662,900,000
19	SMGR	5,931,520,000	5,931,520,000	5,931,520,000	5,931,520,000
20	SMSM	1,439,668,860	1,439,668,860	1,439,668,860	1,439,668,860
21	TCID	201,066,667	201,066,667	201,066,667	201,066,667
22	TOTO	1,032,000,000	1,032,000,000	1,032,000,000	1,032,000,000
23	UNVR	7,630,000,000	7,630,000,000	7,630,000,000	7,630,000,000

Lampiran 8 : Data Book Value Sampel Periode 2012-2015

NO	KODE	BOOK VALUE			
		2012	2013	2014	2015
1	ASII	2218.53	2622.99	2972.17	3125.54
2	AUTO	1138.05	1983.25	2103.14	2104.56
3	CPIN	498.63	606.84	667.36	766.03
4	DLTA	747.15	845.00	954.80	1061.15
5	DPNS	470.20	674.74	712.96	728.70
6	DVLA	751.38	816.70	859.31	869.21
7	EKAD	274.74	340.18	390.97	417.82
8	HMSP	114.41	121.69	116.04	275.25
9	ICBP	1027.86	1137.53	1289.66	1405.17
10	INDF	3888.50	4370.30	4695.49	4911.10
11	KLBF	157.26	181.33	209.44	233.35
12	LION	714.84	799.34	853.54	874.36
13	MLBI	156.55	468.69	262.84	363.78
14	MYOR	3430.26	4404.06	4584.97	5808.10
15	PBRX	127.27	187.62	392.81	333.20
16	ROTI	131.69	155.55	189.68	37.25
17	SCCO	3181.41	3441.97	3961.38	4486.51
18	SMCB	1098.55	1144.86	1142.99	1102.70
19	SMGR	3062.43	3675.95	4215.18	4626.27
20	SMSM	569.80	699.33	796.60	1000.40
21	TCID	5455.02	5883.58	6383.47	8528.87
22	TOTO	870.31	1003.54	1193.02	1445.29
23	UNVR	520.10	557.62	602.72	632.68

Lampiran 9 : Data Nilai Perusahaan (PBV) Sampel Periode 2012-2015

NO	KODE	PBV			
		2012	2013	2014	2015
1	ASII	3.538378	2.926049	2.750516	2.359592
2	AUTO	3.328499	2.019409	1.666558	0.890922
3	CPIN	10.22811	6.838748	5.147185	4.575514
4	DLTA	4.52386	4.260348	2.937774	4.71186
5	DPNS	0.946408	0.604674	0.483897	0.418551
6	DVLA	3.027761	2.571326	2.030691	1.432332
7	EKAD	1.69254	1.261104	1.260971	1.029155
8	HMSP	737.5319	534.9304	594.9338	359.6785
9	ICBP	9.631671	8.856935	11.1657	10.90619
10	INDF	1.915907	1.698967	1.570657	1.471156
11	KLBF	7.948553	8.299695	8.904743	6.213855
12	LION	1.818599	15.01241	12.30166	10.29329
13	MLBI	63.87694	23.4696	36.52457	21.5791
14	MYOR	6.621647	6.828928	6.32502	5.419159
15	PBRX	2.435745	2.313233	1.206694	1.5006
16	ROTI	11.69379	7.071906	6.326446	33.9628
17	SCCO	1.57163	1.243476	0.984507	1.025295
18	SMCB	3.368085	2.554898	1.338598	0.974882
19	SMGR	5.861362	4.488635	3.238292	2.204801
20	SMSM	4.431349	23.16514	22.06885	19.31223
21	TCID	2.474786	2.294523	3.101759	1.946331
22	TOTO	4.582249	7.656919	3.346143	4.289786
23	UNVR	42.58794	53.79971	64.74774	68.24129

Lampiran 10 : Data Keputusan Investasi (PER) Periode 2012-2015

NO	KODE	PER			
		2012	2013	2014	2015
1	ASII	16.35655	16.00192	17.25412	20.64034
2	AUTO	12.85811	19.18287	19.3807	28.36611
3	CPIN	31.15836	26.88869	32.24747	31.28906
4	DLTA	0.253604	0.217989	0.159182	0.420341
5	DPNS	7.149743	2.333829	7.403433	9.214502
6	DVLA	17.1117	18.69658	24.14891	12.92432
7	EKAD	8.976834	7.715827	8.603839	6.373203
8	HMSP	37.18897	26.37343	29.72155	44.44724
9	ICBP	26.48475	26.39992	32.24217	29.77925
10	INDF	20.0587	26.03801	16.66667	21.3631
11	KLBF	43.93673	39.81481	42.33825	33.9102
12	LION	0.792055	9.638322	11.14591	10.17294
13	MLBI	0.464706	0.197927	25.46419	33.26271
14	MYOR	23.38997	25.82809	64.25738	23.07551
15	PBRX	10.51204	10.34072	23.84306	35.71429
16	ROTI	10.45273	35.23382	32.20612	23.66698
17	SCCO	6.055761	8.408975	5.862546	5.950841
18	SMCB	20.99767	23.54125	17.54185	46.73913
19	SMGR	21.96525	18.22459	14.54681	13.38091
20	SMSM	13.5367	75.75049	60.05124	65.05051
21	TCID	18.05102	16.94937	22.83869	6.129985
22	TOTO	8.372698	16.09046	6.730623	21.98582
23	UNVR	34.92369	42.76428	51.88805	56.29441

Lampiran 11 : Data Keputusan Pendanaan (DER) Periode 2012-2015

NO	KODE	DER			
		2012	2013	2014	2015
1	ASII	1.029461	1.015237	0.961612	0.939692
2	AUTO	0.619231	0.320013	0.418719	0.413636
3	CPIN	0.510265	0.579977	0.906414	0.965136
4	DLTA	0.245891	0.281547	0.297557	0.2221
5	DPNS	0.185874	0.147452	0.138913	0.137536
6	DVLA	0.277044	0.301028	0.284506	0.413717
7	EKAD	0.426695	0.445479	0.505675	0.33474
8	HMSP	0.97225	0.936032	1.102563	0.187239
9	ICBP	0.481086	0.603189	0.65627	0.620844
10	INDF	0.737538	1.03509	1.08446	1.129595
11	KLBF	0.277593	0.33119	0.265604	0.252154
12	LION	0.16585	0.199103	0.351647	0.405723
13	MLBI	2.49261	0.804647	3.028644	1.74091
14	MYOR	1.706295	1.465201	1.509687	1.183618
15	PBRX	1.429469	1.36068	0.791043	1.051551
16	ROTI	0.807577	1.315002	1.231898	13.35449
17	SCCO	1.273425	1.490114	1.033425	0.922414
18	SMCB	0.445526	0.697832	0.963255	1.050042
19	SMGR	0.463215	0.41226	0.372452	0.390379
20	SMSM	0.756862	0.689615	0.525409	0.541476
21	TCID	0.150208	0.239191	0.443887	0.214142
22	TOTO	0.695305	0.68607	0.646607	0.635582
23	UNVR	3.02013	1.759302	2.105316	2.258498

Lampiran 12 : Data Kebijakan Dividen (DPR) Periode 2012-2015

NO	KODE	DPR			
		2012	2013	2014	2015
1	ASII	0.450066	0.450347	0.455889	0.495368
2	AUTO	0.295316	0.505317	0.530827	0.408472
3	CPIN	0.281036	0.298043	0.168982	0.258882
4	DLTA	0.82534	0.696355	0.680991	1.008818
5	DPNS	0.241003	0.114403	0.214592	0.151057
6	DVLA	0.394885	0.307158	0.553557	0.674764
7	EKAD	0.15444	0.161871	0.157068	0.148214
8	HMSP	0.572924	1.377072	0.864452	0.99894
9	ICBP	0.452113	0.497864	0.497067	0.497454
10	INDF	0.498102	0.497966	0.497175	0.496747
11	KLBF	0.667838	0.449735	0.431328	0.444341
12	LION	0.243709	0.321277	0.424606	0.452131
13	MLBI	0.323648	0.999999	0.681698	0.584746
14	MYOR	0.236845	0.197522	0.449802	0.117302
15	PBRX	0.03391	0.023827	0.050302	0.071429
16	ROTI	0.194326	0.099936	0.083736	0.103461
17	SCCO	0.302788	0.294707	0.225483	0.258732
18	SMCB	0.454004	0.724346	1.077734	1.347826
19	SMGR	0.45	0.450004	0.4	0.399997
20	SMSM	0.428885	0.654634	0.426985	0.084175
21	TCID	0.494732	0.464538	0.449853	0.144018
22	TOTO	0.419895	0.418804	0.286625	0.248227
23	UNVR	0.999622	0.999259	0.446749	0.445922

Lampiran 13 : Hasil Regresi SPSS

Descriptives

Notes

Output Created	12-JAN-2017 16:30:43	
Comments		
Input	Data	D:\skripsi michel\data fix.sav
	Active Dataset	DataSet1
	Filter	<none>
	Weight	<none>
	Split File	<none>
Missing Value Handling	N of Rows in Working Data File	92
	Definition of Missing Cases Used	User defined missing values are treated as missing. All non-missing data are used.
Syntax	DESCRIPTIVES VARIABLES=VAR00001 VAR00004 VAR00002 VAR00003 /STATISTICS=MEAN STDDEV MIN MAX.	
Resources	Processor Time	00:00:00,02
	Elapsed Time	00:00:00,01

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	92	,42	737,53	32,8109	116,68871
PER	92	,16	75,75	22,0693	15,81962
DER	92	,14	13,35	,9269	1,44151
DPR	92	,02	1,38	,4382	,27798
Valid N (listwise)	92				

Regression

Notes

Output Created		12-JAN-2017 16:31:08
Comments		
Input	Data	D:\skripsi michel\data fix.sav
	Active Dataset	DataSet1
	Filter	<none>
	Weight	<none>
	Split File	<none>
Missing Value Handling	N of Rows in Working Data File	92
	Definition of Missing	User-defined missing values are treated as missing.
	Cases Used	Statistics are based on cases with no missing values for any variable used.
Syntax		REGRESSION
		/MISSING LISTWISE
		/STATISTICS COEFF OUTS
		R ANOVA COLLIN TOL
		/CRITERIA=PIN(.05)
Resources		POUT(.10)
		/NOORIGIN
		/DEPENDENT Y
		/METHOD=ENTER X1 X2 X3
		/SCATTERPLOT=(*SRESID,*ZPRED)
Variables Created or Modified		/RESIDUALS DURBIN
		/SAVE RESID.
	Processor Time	00:00:02,30
	Elapsed Time	00:00:01,70
	Memory Required	2156 bytes
Variables Created or Modified	Additional Memory Required for Residual Plots	224 bytes
	RES_7	Unstandardized Residual

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	LOGDPR, LOGPER, LOGDER ^b	.	Enter

a. Dependent Variable: LOGPBV

b. All requested variables entered.

Model Summary^b

Model Summary ^b	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,468 ^a	,219	,193	,66053	2,293

a. Predictors: (Constant), LOGDPR, LOGPER, LOGDER

b. Dependent Variable: LOGPBV

ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	10,784	3	3,595	8,239	,000 ^b
Residual	38,395	88	,436		
Total	49,179	91			

a. Dependent Variable: LOGPBV

b. Predictors: (Constant), LOGDPR, LOGPER, LOGDER

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	1,006	,204		4,925	,000		
	LOGPER	,041	,129	,031	,321	,749	,920	1,087
	LOGDER	,615	,206	,295	2,987	,004	,913	1,096
	LOGDPR	,848	,208	,385	4,074	,000	,991	1,009

a. Dependent Variable: LOGPBV

Collinearity Diagnostics^a

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions			
				(Constant)	LOGPER	LOGDER	LOGDPR
1	1	2,893	1,000	,01	,02	,03	,03
	2	,758	1,954	,00	,02	,77	,03
	3	,276	3,239	,02	,20	,00	,79
	4	,073	6,285	,97	,77	,20	,15

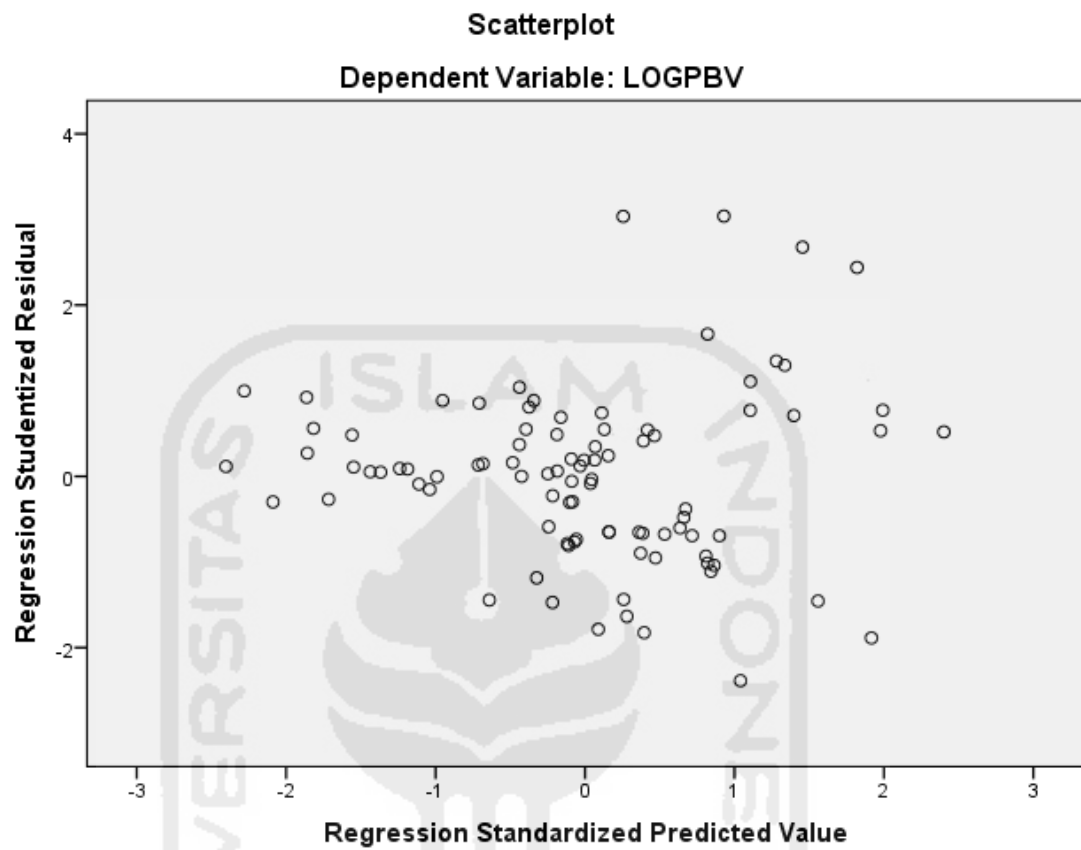
a. Dependent Variable: LOGPBV

Residuals Statistics^a

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	-,2890	1,3649	,5383	,34425	92
Std. Predicted Value	-2,403	2,401	,000	1,000	92
Standard Error of Predicted Value	,071	,287	,128	,052	92
Adjusted Predicted Value	-,3554	1,3365	,5286	,34489	92
Residual	-1,54867	1,98327	,00000	,64955	92
Std. Residual	-2,345	3,003	,000	,983	92
Stud. Residual	-2,387	3,039	,007	1,006	92
Deleted Residual	-1,60480	2,08260	,00970	,68084	92
Stud. Deleted Residual	-2,454	3,194	,010	1,026	92
Mahal. Distance	,051	16,244	2,967	3,578	92
Cook's Distance	,000	,181	,012	,028	92
Centered Leverage Value	,001	,179	,033	,039	92

a. Dependent Variable: LOGPBV

Charts



NPar Tests

Notes

Output Created	12-JAN-2017 16:31:19	
Comments		
Input	Data	D:\skripsi michel\data fix.sav
	Active Dataset	DataSet1
	Filter	<none>
	Weight	<none>
	Split File	<none>
Missing Value Handling	N of Rows in Working Data File	92
	Definition of Missing	User-defined missing values are treated as missing.
	Cases Used	Statistics for each test are based on all cases with valid data for the variable(s) used in that test.
Syntax	NPAR TESTS /K-S(NORMAL)=RES_7 /MISSING ANALYSIS.	
Resources	Processor Time	00:00:00,02
	Elapsed Time	00:00:00,01
	Number of Cases Allowed ^a	196608

a. Based on availability of workspace memory.

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		92
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std.	,64955491
	Deviation	
Most Extreme Differences	Absolute	,078
	Positive	,078
	Negative	-,062
Kolmogorov-Smirnov Z		,746
Asymp. Sig. (2-tailed)		,634

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.