

PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, KEBIJAKAN LEVERAGE DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI PADA TAHUN 2009-2013)

**Novi Rehulina Sitepu
C. Handoyo Wibisono**

**Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Atma Jaya
Yogyakarta
Jalan Babarsari no 44, Yogyakarta**

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kebijakan dividen, kebijakan leverage dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian ini dilakukan asumsi klasik yaitu uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heterokedastisitas dan uji autokorelasi sebagai persyaratan statistik yang harus dipenuhi pada analisis regresi linear berganda.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Dividend Payout Ratio*, *Leverage (Debt Ratio)* dan *Return On Equity* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Sedangkan *Return On Assets* mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Dengan besarnya $Adjusted R^2 = 0,797$ yang berarti bahwa variasi perubahan variabel-variabel independen terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Price Book Value* (PBV) sebesar 79,7 % dan sisanya sebesar 20,3% dapat dijelaskan oleh variabel lain diluar model regresi pada penelitian ini.

Kata kunci : Nilai Perusahaan, Dividen, Leverage, Profitabilitas

I. PENDAHULUAN

Latar Belakang

Sebuah perusahaan didirikan tentunya mempunyai tujuan yang jelas. Tujuan semua perusahaan menurut ahli keuangan tidak jauh berbeda satu sama lainnya, hanya saja cara untuk mencapai tujuannya yang berbeda-beda. Tujuan perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Menurut Kasmir (2010) dalam praktiknya untuk mencapai tujuan perusahaan, manajemen keuangan memiliki tujuan melalui dua pendekatan, yaitu: *Profit risk approach* dan *Liquidity and profitability*.

Variabel Independen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu kebijakan dividen, kebijakan leverage dan profitabilitas digunakan ketiga variabel dalam penelitian ini karena ketiga variabel tersebut merupakan faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Kebijakan dividen merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dengan keputusan pendanaan perusahaan. Kebijakan dividen (*dividend policy*) merupakan

keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang (Martono dan Harjito, 2012: 270).

Modigliani and Miller's (1958) berpendapat bahwa kebijakan dividen tidak relevan; artinya, hal itu tidak mempengaruhi nilai suatu perusahaan atau biaya modalnya. Jadi, menurut MM, tidak ada kebijakan dividen yang optimal, kebijakan dividen yang satu sama baiknya dengan yang lain. Gordon dan Lintner tidak menyetujui pendapat *Modigliani and Miller's*; mereka mengemukakan bahwa nilai sebuah perusahaan akan dapat dimaksimalkan dengan menetapkan rasio pembayaran dividen yang tinggi (Brigham dan Houston, 2006:71).

Kebijakan leverage dalam pengertian bisnis mengacu pada penggunaan *asset* dan sumber dana (*sources of funds*) oleh perusahaan di mana dalam penggunaan *asset* atau dana tersebut perusahaan harus mengeluarkan biaya tetap atau beban tetap. Penggunaan *asset* (aktiva) atau dana tersebut dapat meningkatkan keuntungan potensial bagi pemegang saham (Martono dan Harjito, 2012: 315).

Profitabilitas ialah kemampuan manajemen untuk memperoleh laba. Laba terdiri dari laba kotor, laba operasi, dan laba bersih. Untuk memperoleh laba di atas rata-rata, manajemen harus mampu meningkatkan pendapatan (*revenue*) dan mengurangi semua beban (*expenses*) atas pendapatan. Dan hal itu berarti manajemen harus memperluas pangsa pasar dengan tingkat harga yang menguntungkan dan menghapuskan aktivitas yang tidak bernilai tambah (Darsono, 2007:55).

Penelitian ini ingin mengkaji mengenai pengaruh kebijakan dividen, kebijakan leverage dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Objek penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Karena perusahaan manufaktur merupakan tolok ukur dari kinerja Bursa Efek Indonesia.

Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang dikemukakan diatas, maka rumusan masalah yang dapat diangkat dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: Bagaimana pengaruh kebijakan dividen, leverage dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdapat di Bursa Efek Indonesia?

Batasan Masalah

1. Penelitian ini hanya dilakukan pada perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian yang digunakan ada 35 perusahaan dari sejumlah emiten yang ada sebagai sampel pada penelitian ini.
2. Periode penelitian yang digunakan dari tahun 2009-2013.

3. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data yang dikumpulkan oleh pihak lain dan telah didokumentasikan sehingga dapat digunakan oleh pihak lain (peneliti). Dalam memperoleh data, peneliti menggunakan media website yang telah disediakan oleh objek perusahaan untuk mendapatkan laporan tahunan (www.idx.co.id)

Tujuan Penelitian

Penelitian yang dilakukan ini memiliki tujuan masing-masing. Adapun tujuan dari penelitian ini yaitu: untuk mengetahui dan menganalisa pengaruh kebijakan dividen, kebijakan leverage dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdapat di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013.

II. LANDASAN TEORI

Nilai Perusahaan

Pengeluaran investasi memberikan sinyal positif dari investasi kepada manajer tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi (Brealeys et al, 2007:46). Beberapa indikator yang dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan antara lain: *Price Earning Ratio* (PER), Tobin's Q, *Price to Book Value* (PBV).

Dalam penelitian ini penulis memilih indikator dari nilai perusahaan adalah *Price Book Value* (PBV) karena *price book value* banyak digunakan dalam pengambilan keputusan investasi. Selain itu, Ada beberapa keunggulan PBV yaitu nilai buku merupakan ukuran yang stabil dan sederhana yang dapat dibandingkan dengan harga pasar. Keunggulan kedua adalah PBV dapat dibandingkan antar perusahaan sejenis untuk menunjukkan tanda mahal/murahnya suatu saham. Rasio ini dapat memberikan gambaran potensi pergerakan harga suatu saham sehingga dari gambaran tersebut, secara tidak langsung rasio PBV ini juga memberikan pengaruh terhadap harga saham.

Kebijakan Dividen

Semakin besar dividen yang dibayarkan berarti semakin sedikit laba ditahan, sehingga mengakibatkan pertumbuhan perusahaan lambat. Sebaliknya semakin besar laba yang ditahan untuk pertumbuhan berarti laba yang dibagikan sebagai dividen semakin kecil. Presentase pendapatan/laba yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai kas dividen disebut "*Dividend Payout Ratio*" (Warsini, 2003:243). Dividen mempunyai ukuran-ukuran yang dapat digunakan sebagai alat ukur dalam suatu perusahaan yaitu sebagai berikut: *Dividend yield* dan *Dividend payout ratio*.

Dalam penelitian ini digunakan *dividend payout ratio* sebagai indikator dari kebijakan dividen dikarenakan *dividend payout ratio* mencerminkan presentase dari setiap rupiah yang dihasilkan dibagikan kepada pemilik dalam bentuk tunai; dihitung dengan membagi dividen kas per saham dengan laba per saham. Dengan *dividend payout ratio* (DPR) ini dapat diketahui apakah dividen yang ada untuk investor atau pemegang saham cukup baik dibandingkan perusahaan lain yang ada dalam bidang usaha sejenis. Selain itu, *dividend payout ratio* yang memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan Leverage

Dalam praktiknya, apabila dari hasil perhitungan, perusahaan ternyata memiliki rasio leverage yang tinggi, hal ini akan berdampak timbulnya risiko kerugian lebih besar. Tetapi juga ada kesempatan mendapat laba juga besar. Sebaliknya apabila perusahaan memiliki rasio leverage lebih rendah tentu mempunyai risiko kerugian lebih kecil pula, terutama pada saat perekonomian menurun. Dampak ini juga mengakibatkan rendahnya tingkat hasil pengembalian (*return*) pada saat perekonomian tinggi (Kasmir, 2008).

Menurut (Sawir, 2000:13) Rasio-rasio leverage yang umum digunakan sebagai berikut: *Debt to Total Asset Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Times Interest Earned*, dan *Fixed Charge Coverage*.

Dalam penelitian ini untuk mengukur *Leverage* perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia digunakan *Debt to Total Asset Ratio* atau *Debt Ratio* karena dari *Debt Ratio* dapat diketahui seberapa besar kekayaan perusahaan yang dapat dipergunakan untuk membayar hutang-hutangnya. Aset perusahaan yang terlalu banyak berasal dari hutangan menciptakan risiko bagi perusahaan karena apabila perusahaan menggunakan semakin banyak hutang untuk membiayai aktivitya akan berpengaruh semakin besarnya kewajiban perusahaan baik dalam bentuk kewajiban tetap dan bunga.

Profitabilitas

Rasio profitabilitas adalah rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Dari sudut pandang investor, profitabilitas penting untuk menilai prospek perusahaan dimasa datang dan juga dapat melihat pertumbuhan profitabilitas pada perusahaan bersangkutan (Kasmir, 2011:196).

Profitabilitas memiliki tujuan dan manfaat bagi pemilik usaha, manajemen dan bagi pihak di luar perusahaan, terutama pihak-pihak yang memiliki hubungan dengan perusahaan tersebut (Kasmir, 2011:197). Jenis-jenis rasio profitabilitas yang dapat digunakan sebagai indikator adalah sebagai berikut: *Profit Margin On Sales*, *Basic Earning Power*, *Return On Total Assets*, dan *Return On Equity*.

Dalam penelitian ini untuk mengukur profitabilitas perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia digunakan *Return on Assets* dan *Return on Equity* karena Rasio *return on assets* (ROA) digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen dalam memperoleh keuntungan (laba) secara

keseluruhan. semakin besar ROA suatu perusahaan semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai dan semakin baik pula posisi perusahaan tersebut dari segi penggunaan aktiva. Sedangkan alasan memilih *return on equity* (ROE), karena rasio ini digunakan untuk mengukur kinerja manajemen perusahaan dalam mengelola modal yang tersedia untuk menghasilkan laba setelah pajak. Selain itu, karena dengan membandingkan rasio ini dapat diketahui apakah pendapatan yang ada untuk pemegang saham lebih menarik dibandingkan perusahaan lain yang ada dalam bidang usaha sejenis.

Hipotesis Penelitian

Hipotesis adalah pernyataan tentang sesuatu untuk sementara waktu dianggap benar. Sehingga dalam penelitian ini memiliki hipotesis variabel independen terhadap variabel dependen yaitu sebagai berikut:

1. kebijakan dividen (DPR) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
2. *Leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
3. Profitabilitas (ROE dan ROA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

III. METODOLOGI PENELITIAN

Pengumpulan data akan dilakukan dengan menggunakan data sekunder yaitu data yang sudah diterbitkan dalam bentuk laporan keuangan atau data yang tidak secara langsung diambil dari perusahaan yang bersangkutan. Pengumpulan atau pengambilan data dilakukan dengan cara *mendownload* dari website *Indonesia Stock Exchange* (IDX). Data diperoleh dari internet yang berkaitan dengan penelitian ini dan juga mempelajari buku-buku dan karya tulis lainnya.

Metode analisis data yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah model regresi berganda. Dalam penelitian ini terdapat uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heterokedastisitas dan uji autokorelasi.

Dalam penelitian ini variabel yang digunakan terdiri dari variabel dependen dan variabel independen.

a. Variabel Dependen

Price to book value merupakan perbandingan antara harga suatu saham terhadap nilai buku bersih per lembar saham. Nilai perusahaan diukur melalui *price to book value*, yang diformulasikan:

$$PBV = \frac{\text{Market price per share}}{\text{Book value per share}}$$

b. Variabel Independen

Variabel independen dalam penelitian ini adalah:

1. Kebijakan Dividen

Rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) menentukan jumlah laba dibagi dalam bentuk dividen kas dan laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan. Rasio ini dirumuskan dengan:

$$DPR = \frac{\text{Dividend per share}}{\text{Earning per share}}$$

2. Leverage

Mengukur besarnya aktiva yang dibiayai dengan hutang-hutang yang digunakan untuk membiayai aktiva yang berasal dari kreditor, bukan dari pemegang saham ataupun dari investor. Rasio leverage dirumuskan dengan:

$$\text{Debt Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Assets}}$$

3. Profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan rasio yang memiliki hubungan antara laba dengan investasi yaitu:

a. Return on Assets (ROA)

Adapun rumus dari ROA adalah sebagai berikut (Martono dan Harjito, 2012:60)

$$ROA = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Assets}}$$

b. Return on Equity (ROE)

Adapun rumus dari ROE adalah sebagai berikut (Martono dan Harjito, 2012:61)

$$ROE = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Equity}}$$

IV. PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Adapun hasil perhitungan statistik deskriptif adalah sebagai berikut:

Tabel 4.1
Variabel DPR, Leverage, ROE, ROA dan PBV
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	175	,2347	46,6264	3,695025E0	6,4178197
DPR	175	-1,0555	1,1589	,377907	,2880246
Leverage	175	,0943	,8659	,366704	,1747376
ROE	175	,0117	1,2580	,238844	,1993336
ROA	175	,0066	,4161	,141954	,0964036
Valid N (listwise)	175				

Sumber: Output SPSS 16 (data diolah)

Berdasarkan Tabel 4.1 dapat dilihat bahwa nilai rata-rata variabel dependen (PBV) yang merupakan hasil dari harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham yang berasal dari perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2009 sampai pada tahun 2013 sebesar 3,6950 dan standard deviasi sebesar 6,4178197. Dari sampel diatas juga dapat dilihat nilai terendah sebesar 0,2347 dan nilai tertinggi sebesar 46,6264.

Dividend Payout Ratio (DPR) yang merupakan dividen per lembar saham dengan laba per lembar saham, yang mempunyai nilai rata-rata sebesar 0,377907% dan standard deviasi sebesar 0,2880246, dimana nilai standard deviasi lebih kecil dari nilai rata-ratanya. Dari tabel tersebut juga dapat diketahui nilai DPR terendah sebesar -1,0555% dan nilai tertinggi sebesar 1,1589%.

Leverage yang merupakan total hutang dengan total aktiva, yang mempunyai nilai rata-rata sebesar 0,366704% dan standard deviasi sebesar 0,1747376, dimana nilai standard deviasi lebih kecil dari nilai rata-rata. Dari tabel tersebut juga dapat diketahui nilai Leverage terendah sebesar 0,0943% dan nilai tertinggi sebesar 0,8659%.

Return on Equity (ROE) yang merupakan laba bersih setelah pajak dengan total ekuitas, yang mempunyai nilai rata-rata sebesar 0,238844% dan standard deviasi sebesar 0,1993336, dimana nilai standard deviasi lebih kecil dari nilai rata-rata. Dari tabel tersebut juga dapat diketahui nilai ROE terendah sebesar 0,0117% dan nilai tertinggi sebesar 1,2580%.

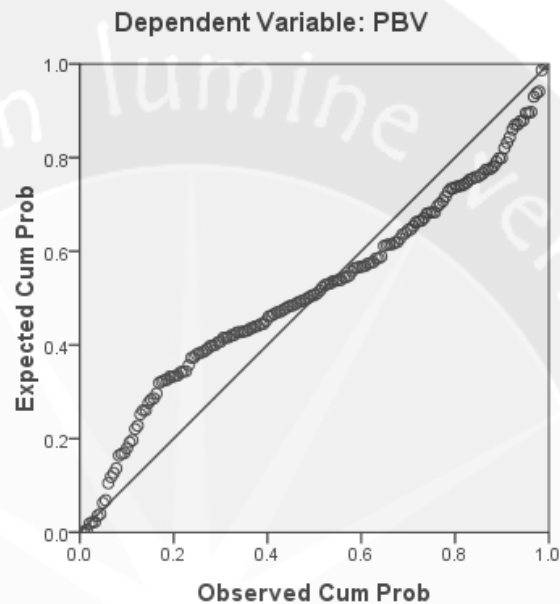
Return on Assets (ROA) yang merupakan laba bersih setelah pajak dengan total aktiva, yang mempunyai nilai rata-rata sebesar 0,141954% dan standard deviasi sebesar 0,0964036, dimana nilai standard deviasi lebih kecil dari nilai rata-rata. Dari tabel tersebut juga dapat diketahui nilai ROA terendah sebesar 0,0066% dan nilai tertinggi sebesar 0,4161%.

Pengujian asumsi Klasik

a. Pengujian Normalitas

Gambar 4.1

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Terlihat dari gambar 4.1 bahwa gambar *normal probability plot* menunjukkan titik-titik menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya. Hal ini menunjukkan bahwa pola distribusi normal dan model regresi memenuhi asumsi normalitas.

b. Pengujian Multikolinearitas

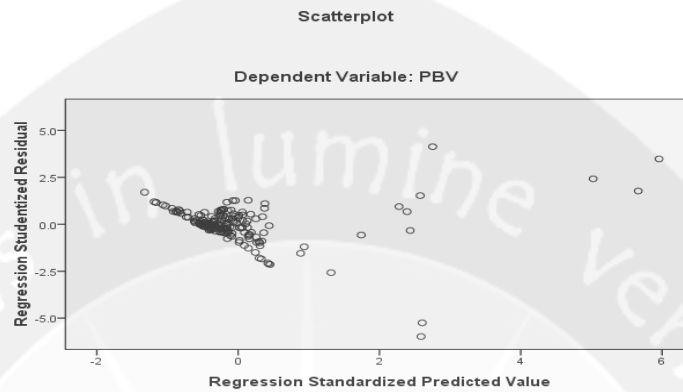
Tabel 4.2
Pengujian Multikolinearitas

Variabel	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
DPR	0.788	1.268
Leverage	0.393	2.542
ROE	0.121	8.286
ROA	0.117	8.541

Dari tabel 4.2 dapat dilihat hasil perhitungan dari nilai *Tolerance* dan (*VIF*) yang menunjukkan bahwa nilai *Tolerance* < 10 dan nilai *Variance Inflation Factor* (*VIF*) < 10. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat multikolinearitas dalam model regresi.

c. **Pengujian Heterokedastisitas**

Gambar 4.2
Pengujian Heterokedastisitas



Berdasarkan output *scatterplot* di atas menjelaskan bahwa data sampel terlihat ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi gejala heterokedastisitas.

d. **Pengujian Autokorelasi**

Tabel 4.3
Pengujian Autokorelasi dengan Durbin-Watson

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.896 ^a	.802	.797	2.8887695	.748

a. Predictors: (Constant), ROA, Leverage, DPR, ROE

b. Dependent Variable: PBV

Pada tabel 4.3 di atas dapat disimpulkan bahwa menolak hipotesis nol karena nilai statistik menunjukkan $0 < d < dL$ yang berarti adanya autokorelasi positif (Gujarati, 1993:205).

Analisis Pengaruh *Dividend Payout Ratio*, *Leverage*, *Return on Equity* dan *Return on Assets* terhadap *Price Book Value*

Analisis Regresi Berganda

Untuk mengetahui koefisien variabel independen (*Dividend payout ratio*, *Leverage*, *Return on equity* and *Return on Assets*) maka dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 4.4
Pengaruh DPR, Leverage, ROE dan ROA Terhadap PBV
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.442	.954		.463	.644
	DPR	3.289	.856	.148	3.841	.000
	LEVERAGE	-7.319	1.998	-.199	-3.663	.000
	ROE	44.534	3.163	1.383	14.082	.000
	ROA	-41.858	6.639	-.629	-6.305	.000

Adj.R² = 0,797
F = 172.203
Sig. = 0,000

Pembahasan Hipotesis

a. Pengaruh *Dividend Payout Ratio* terhadap nilai perusahaan (PBV)

Berdasarkan hasil yang diperoleh dari pengujian regresi, didapatkan nilai koefisien regresi sebesar 3,289. hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Price Book Value* (PBV).

Adanya pengaruh positif dari variabel *Dividend payout ratio* terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa semakin tinggi dividen yang dibayarkan perusahaan, semakin tinggi pula minat investor terhadap saham tersebut. Dividen yang meningkat mencerminkan para investor berorientasi pada dividend. Hal ini akan menyebabkan meningkatnya harga saham atau dengan kata lain besarnya dividen dapat mempengaruhi harga saham perusahaan yang akan berdampak pada nilai perusahaan. Disamping itu, pembagian dividen merupakan suatu pertanda bagi investor, dimana kenaikan dividen yang sangat besar menandakan bahwa manajemen merasa optimis atas masa depan perusahaan (*bird in the hand theory*).

b. Pengaruh *Leverage* terhadap nilai perusahaan (PBV)

Berdasarkan hasil pengolahan data yang telah dilakukan dengan program SPSS, didapatkan nilai koefisien regresi sebesar $-7,319$ dengan tingkat signifikan sebesar $0,000$. Hal ini menunjukkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan kata lain apabila nilai *leverage* menurun maka *Price Book Value* (PBV) mengalami kenaikan.

Adanya pengaruh negatif dari *leverage* terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa para investor tentu menginginkan prospek tingkat pengembalian yang tinggi, namun mereka enggan untuk menghadapi risiko, karena investor itu lebih tertarik pada perusahaan yang tidak menanggung terlalu banyak risiko dari risiko hutang yang tinggi (Brigham dan Houston, 2006:103).

c. Profitabilitas terhadap nilai perusahaan

1. Pengaruh *Return on Equity* (ROE) terhadap nilai perusahaan (PBV)

Berdasarkan hasil uji hipotesis yang dilakukan dalam penelitian ini terdapat pengaruh signifikan antara profitabilitas yang diukur dengan *Return on Equity* (ROE) terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Price Book Value* (PBV). Hasil ini dibuktikan dengan pengujian regresi sebesar $44,534$ dan memiliki signifikan yang sebesar $0,000$. Hal ini menunjukkan bahwa *Return on Equity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Price Book Value* (PBV).

Apabila ROE mengalami peningkatan maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan dan sebaliknya. ROE yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. Dengan ROE yang tinggi yang dimiliki sebuah perusahaan akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan sehingga dapat meningkatkan harga saham. Hal ini dapat mengakibatkan hubungan positif antara profitabilitas (ROE) dengan saham dimana tingginya harga saham akan mempengaruhi nilai perusahaan.

2. Pengaruh *Return on Assets* (ROA) terhadap nilai perusahaan (PBV)

Berdasarkan hasil yang diperoleh dari pengujian regresi, didapatkan nilai koefisien regresi sebesar $-41,858$ dengan tingkat signifikan $0,000$. Hal ini menunjukkan bahwa *Return on Asset* (ROA) mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Price Book Value* (PBV). Dengan kata lain apabila nilai ROA mengalami penurunan maka PBV mengalami peningkatan dan sebaliknya.

Perhitungan profitabilitas dalam penelitian ini lebih tepat menggunakan indikator atau tolok ukur *Return On Equity* daripada *Return On Assets*. *Return On Assets* memiliki rumus yang terkandung nilai bunga didalamnya, sehingga ROA berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan *Return On Equity* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis ketiga yang menyatakan profitabilitas (ROE) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dapat didukung.

V. PENUTUP

Kesimpulan

Dari analisis data yang telah dilakukan untuk mengetahui pengaruh *dividend payout ratio*, *debt ratio*, dan *return on equity* terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2009-2013, maka dapat disimpulkan beberapa hal sebagai berikut:

1. Kebijakan Dividen (DPR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Dengan demikian hipotesis pertama yang menyatakan *Dividend Payout Ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV) dapat didukung.
2. Kebijakan Leverage (*Debt Ratio*) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Dengan demikian hipotesis kedua yang menyatakan *Leverage (Debt Ratio)* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (PBV) dapat didukung.
3. Profitabilitas (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Dengan demikian hipotesis ketiga yang menyatakan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV) dapat didukung.

Saran

Berdasarkan hasil analisis data dan kesimpulan di atas penulis memberikan saran bagi beberapa pihak yang berkepentingan yaitu sebagai berikut:

1. Bagi Investor dan Calon Investor
Hasil penelitian ini diharapkan mampu memberikan masukan bagi investor dan calon investor dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi. Selain itu, memberikan arah kepada para investor untuk berorientasi pada saham yang memiliki *dividend* yang tinggi, *leverage* yang tinggi dan profitabilitas yang tinggi.
2. Bagi peneliti selanjutnya
Bagi penelitian selanjutnya, penulis menyarankan untuk melakukan penelitian mengenai profitabilitas sebaiknya menggunakan indikator lain atau indikator selain *Return On Equity* (ROE) dan *Return On Assets* (ROA). Selain itu, penulis mengharapkan agar penelitian berikutnya mengambil sampel perusahaan yang lebih banyak atau menambah tahun pengamatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Basri dan Indriyo, (2012), *Manajemen Keuangan*, BPFE, Yogyakarta.
- Brealey, Myers dan Marcus., (2007), *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*, buku kedua, Erlangga, Jakarta.
- Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston, (2006), *Dasar-dasar Manajemen keuangan*, buku pertama, edisi kesepuluh, Salemba Empat, Jakarta.
- Darsono, P., (2006), *Manajemen Keuangan Pendekatan Praktis*, Diadit Media, Jakarta.
- Hartono, Jogyanto, (2013), *Metodologi Penelitian Bisnis*, Edisi keenam, BPFE Yogyakarta.
- Inge Barlian dan Ridwan S., (2003), *Manajemen Keuangan*, buku kedua, edisi keempat, Literata Lintas Media, Jakarta.
- John M. Wachowicz, Jr dan James C. Van Horne, (2007), *Prinsip-Prinsip Manajemen*, buku kedua, edisi keduabelas, Salemba Empat, Jakarta.
- Kasmir, (2008), *Analisis Laporan Keuangan*, RajaGrafindoPersada, Jakarta.
- Kasmir, (2010), *Pengantar Manajemen Keuangan*, edisi pertama, cetakan pertama, Kencana, Jakarta.
- Margaretha, Farah., (2005), *Teori Dan Aplikasi Manajemen Keuangan, Investasi Dan Sumber Dana Jangka Pendek*, Grasindo, Jakarta.
- Margaretha, Farah, (2014), *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Dian Rakyat, Jakarta.
- Martono dan Agus Harjito, (2012), *Manajemen Keuangan*, edisi kedua, Ekonisia, Yogyakarta
- Maryatmo, R., (2011), *Modul Praktikum Pengantar Ekonometri & Ekonometri 1*, Fakultas Ekonomi Universitas Atma Jaya Yogyakarta.
- Mulyawan, Setia, (2015), *Manajemen Keuangan*, Pustaka Setia, Bandung.
- Sawir, Agnes, (2003), *Analisis Kinerja Keuangan Dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*, Gramedia Pustaka Umum, Jakarta.
- Tika, Pabundu, (2012), *Budaya Organisasi dan Peningkatan Kinerja Perusahaan*, Bumi Aksara, Jakarta.
- Warsini, Sabar, (2003), *Draft Buku Teks Manajemen Keuangan*, Direktorat Jenderal Pendidikan Tinggi, Jakarta.

Jurnal:

- Eko, Eva., (2010), *Analisis Pengaruh DER, DPR, ROE, Dan Size Terhadap PBV Perusahaan Manufaktur yang Listing di BEI Periode 2005-2007*, Universitas Diponegoro Semarang.
- Herawati, Titin.,(2013), *Pengaruh Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan*, Universitas Negeri Padang.
- Justicia, Keshia., (2011), *Pengaruh Likuiditas, Leverage, Dividen dan Pengembalian Investasi Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI pada Tahun 2004-2009*, Universitas Atma Jaya Yogyakarta.

Mahendra, Alfredo., (2012), *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia*. Universitas udayana.

Maryam, Sitti., (2014), *Analisis Pengaruh Firm Size, Growth, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan*, Universitas Hasanuddin Makassar.

Susanti, Rika., (2010), *Analisis Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan*, Universitas Diponegoro Semarang.

www.idx.co.id

www.yahooofinance.com

