



IKATAN AKUNTAN INDONESIA
WILAYAH JAWA BARAT

ISSN-SNAB-2252-3936



PROCEEDINGS

**PROFESIONALISME AKUNTAN MENUJU
SUSTAINABLE BUSINESS PRACTICE**

KAMIS, 20 JULI 2017 | BANDUNG, JAWA BARAT

PENGARUH KEBIJAKAN HUTANG, KEBIJAKAN DIVIDEN, KEBIJAKAN INVESTASI DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

(Studi Empiris pada Perusahaan sub sektor perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2015)

Muhamad Rizaldi Adiyuwono Putra dan Tetty Lasniroha Sarumpaet

1. Universitas Widyatama

Cikutra No 204A, Sukapada, Cibeunying Kidul, Kota Bandung, Jawa Barat 40125

Email : mrizaldiap@gmail.com

2. Universitas Widyatama

Cikutra No 204A, Sukapada, Cibeunying Kidul, Kota Bandung, Jawa Barat 40125

Email : tetty.lasniroha@widyatama.ac.id

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh kebijakan hutang, kebijakan dividen, kebijakan investasi dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor perbankan yang terdaftar di bursa efek Indonesia pada periode 2010-2015. Kebijakan hutang (DER), kebijakan dividen (DPR), kebijakan investasi (PER) dan profitabilitas sebagai variabel independent. Sedangkan nilai perusahaan (PBV) sebagai variabel dependent. Metode penelitian yang dipakai dalam penelitian ini adalah metode eksplanatori. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sub sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2010-2015 sebanyak 43 perusahaan. Teknik pemilihan sample dengan metode nonprobability sampling dengan teknik purposive sampling dengan jumlah sample yang memenuhi kriteria sebanyak 10 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi data panel dengan metode regresi linier berganda pada taraf signifikansi sebesar 5%. Program yang digunakan dalam menganalisis data menggunakan Eviews 8. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial kebijakan investasi (PER), dan profitabilitas (ROA) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan hutang (DER), kebijakan dividen (DPR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor perbankan yang terdaftar di bursa efek Indonesia pada periode 2010-2015.

Kata kunci : *Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Kebijakan Investasi, Profitabilitas, Nilai Perusahaan*

1. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Bursa efek merupakan sebuah pasar yang teroganisir dimana para pialang dan investor melakukan transaksi jual beli surat berharga dengan berbagai perangkat aturan yang telah ditetapkan. Setiap orang dapat melakukan transaksi jual beli saham, termasuk investor asing yang ingin menanamkan modal nya di Indonesia. Pemerintah berperan aktif untuk menarik investor asing dan investor lokal untuk berinvestasi di Indonesia. Hal ini diharapkan mampu meningkatkan perputaran modal di Indonesia dan dapat mendongkrak perekonomian Indonesia.

Transaksi yang terjadi di pasar saham dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor mulai dari mikro, makro serta kebijakan pemerintah. Faktor-faktor tersebut dapat mempengaruhi keputusan investor untuk melakukan transaksi saham. Kondisi pasar saham dapat berubah sesuai dengan kondisi yang terjadi. Menurut berita pada www.britama.com investor asing tercatat melakukan penjualan bersih sebesar Rp.1,97 Triliun pada hari senin tanggal 14 November 2016. Pada berita tersebut disebutkan bahwa hampir seluruh penggerak IHSG bergerak melemah, pelemahan terbanyak terjadi pada sektor utilitas, infrastruktur dan transportasi yaitu sebesar -3,68% dan sektor keuangan yaitu sebesar -3,44%. Investor asing tercatat melakukan jual bersih di pasar reguler sebesar 2,64 triliun rupiah dengan jumlah efek yang dijual sebanyak 743,12 juta lembar. Telkom Indonesia Tbk (TLKM), Bank Rakyat Indonesia Tbk (BBRI), Astra International Tbk (ASII) dan Bank Mandiri Tbk (BMRI), Menjadi emitan yang paling banyak dijual investor asing di pasar reguler, dengan nilai jual bersih masing-masing sebesar 607,32 triliun rupiah, Rp 581,19 miliar rupiah dan 207,85 miliar rupiah. Penurunan indeks tersebut mengindikasikan bahwa adanya penurunan harga saham.

Menurut Satrio Utomo kepala riset PT. Universal broker Indonesia penjualan saham oleh investor asing diakibatkan karena adanya penurunan kinerja emiten khususnya pada sektor keuangan. Dilihat dari data tersebut bahwa terjadi penjualan saham oleh investor asing pada sektor keuangan khususnya sub sektor perbankan yaitu Bank Rakyat Indonesia (BRI), dan Bank Mandiri (BMRI). Penurunan kinerja emiten ini dapat berdampak pada nilai perusahaan. Semakin baik kinerja perusahaan semakin besar pula nilai perusahaan yang dimiliki. Semakin besar nilai perusahaan semakin tertarik investor untuk menanamkan modal. Semakin banyak investor yang menanamkan modal semakin banyak saham yang dibeli sehingga dapat meningkatkan harga saham.

Dalam rangka peningkatan kinerja perusahaan setiap perusahaan akan berusaha keras untuk mengoptimalkan kegiatan bisnisnya. Hal ini berkaitan dengan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan yang ingin dicapainya. Untuk mencapai tujuan ini perusahaan dapat melakukan berbagai cara untuk mencapai tujuan, sebagai contoh perusahaan sebisa mungkin melakukan kegiatan operasi yang efektif dan efisien serta mendapatkan modal tambahan untuk mendukung kegiatan operasi perusahaan (Prapaska, 2010).

Tujuan perusahaan dalam jangka panjang adalah mengoptimalkan nilai perusahaan (Wahyudi dan Pawestri, 2006). 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 (Martono dan Agus Harjito, 2005:2).

Nilai perusahaan diyakini tidak hanya mencerminkan kinerja perusahaan saat ini tetapi juga menggambarkan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Menurut Alfredo (2011) mengatakan :

“Ada beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, yaitu : keputusan pendanaan, kebijakan dividen, keputusan investasi, struktur modal, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan. Beberapa faktor tersebut memiliki hubungan dan pengaruh terhadap nilai perusahaan yang tidak konsisten.”

Price to Book Value merupakan rasio yang dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan. PBV menunjukkan kemampuan perusahaan menciptakan nilai perusahaan dalam bentuk harga saham terhadap modal yang tersedia. Dengan semakin tinggi PBV berarti perusahaan dapat dikatakan berhasil menciptakan nilai dan kemakmuran pemilik. Karena menurut Suad (2001) dalam

Doni (2012)“semakin besar nilai PBV semakin tinggi perusahaan dinilai oleh para pemodal relatif dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan di perusahaan”. Semakin baik kinerja keuangan suatu perusahaan semakin baik nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan semakin tinggi return yang diperoleh, dan semakin tinggi return saham semakin makmur pemegang sahamnya. Keputusan-keputusan keuangan yang diambil manajer keuangan dimaksud untuk meningkatkan kemakmuran pemilik perusahaan, hal ini ditunjukkan oleh meningkatnya nilai perusahaan (Husnan 2012).

2. TINJAUAN PUSTAKA

Laporan keuangan

Definisi Laporan Keuangan

Laporan Keuangan adalah catatan mengenai informasi keuangan perusahaan pada suatu periode akuntansi yang dapat digunakan untuk menggambarkan kinerja perusahaan tersebut. Dalam PSAK No.1 Tahun 2015 dijelaskan bahwa :

“laporan keuangan adalah suatu penyajian terstruktur dari posisi keuangan dan kinerja keuangan suatu entitas. Tujuan laporan keuangan adalah menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja, serta perubahan posisi keuangan suatu entitas yang bermanfaat bagi sebagian besar pengguna laporan keuangan dalam pengambilan keputusan ekonomik”

Dan menurut Hery (2016:3), laporan keuangan adalah :

“ Hasil dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk mengkomunikasikan data keuangan atau aktivitas perusahaan kepada pihak-pihak yang berkepentingan. Dengan kata lain, laporan keuangan ini berfungsi sebagai alat informasi yang menghubungkan perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan, yang menunjukkan kondisi kesehatan keuangan perusahaan dan kinerja perusahaan”

Berdasarkan pengertian diatas maka dapat disimpulkan bahwa laporan keuangan merupakan suatu laporan yang dapat menggambarkan kinerja perusahaan, posisi keuangan perusahaan, serta kondisi keuangan perusahaan. Laporan keuangan dapat digunakan para pengguna laporan tersebut guna mengambil keputusan.

Komponen Laporan Keuangan

Laporan keuangan yang lengkap menurut IAI (Ikatan Akuntansi Indonesia) dalam PSAK No.1 Tahun 2015 terdiri dari komponen-komponen berikut ini:

- a. Laporan posisi keuangan pada akhir akhir periode.
Berisikan informasi tentang posisi keuangan, yaitu keadaan asset, liabilitas, dan ekuitas dari suatu entitas pada suatu tanggal tertentu.
- b. Laporan laba rugi dan penghasilan komprehensif lain selama periode.
Melaporkan kinerja atau hasil usaha suatu entitas selama suatu periode tertentu.
- c. Laporan perubahan ekuitas selama periode.
Melaporkan perubahan ekuitas suatu entitas yang terjadi selama periode tertentu.
- d. Laporan arus kas selama periode.
Menjelaskan perubahan saldo kas dan setara kas pada awal dan akhir periode, rincian arus kas masuk dan keluar suatu entitas selama suatu periode tertentu.

- e. Catatan atas laporan keuangan
Berfungsi untuk memberikan penjelasan tambahan atas rincian unsur-unsur laporan posisi keuangan, laporan laba rugi komprehensif, laporan arus kas, laporan perubahan ekuitas, atau penjelasan yang bersifat kualitatif.
- f. Laporan posisi keuangan pada awal periode komparatif.
Disajikan ketika entitas menerapkan suatu kebijakan akuntansi secara retrospektif atau membuat penyajian kembalo pos-pos laporan keuangan.

Pengguna Laporan Keuangan

Dalam PSAK No.1 Tahun 2015 terdapat beberapa pengguna laporan keuangan dengan kebutuhan informasi yang berbeda yaitu :

- a. Investor
Untuk membantu menentukan apakah harus membeli, menahan, atau menjual investasi tersebut.
- b. Karyawan
Untuk menilai kemampuan entitas dalam memberikan balas jasa, imbalan pascakerja, dan kesempatan kerja.
- c. Pemberi pinjaman
Untuk memutuskan apakah pinjaman serta bunganya dapat dibayar pada saat jatuh tempo.
- d. Pemasok dan kreditor usaha lainnya
Untuk memutuskan apakah jumlah yang terhutang akan dibayar pada saat jatuh tempo.
- e. Pelanggan
Para pelanggan berkepentingan dengan informasi mengenai kelangsungan hidup entitas, terutama jika mereka terlibat dalam perjanjian jangka panjang dengan, atau bergantung pada entitas.
- f. Pemerintah
Pemerintah dan berbagai lembaga yang berada dibawah kekuasaannya berkepentingan dengan alokasi sumber daya dan untuk mengatur aktivitas entitas menetapkan kebijakan pajak, dan sebagai dasar untuk menyusun statistik pendapatan nasional dan statistic lainnya.
- g. Masyarakat
Laporan keuangan dapat membantu masyarakat dengan menyediakan informasi kecenderungan (*trend*) dan perkembangan terakhir kemakmuran entitas serta rangkain aktvitasnya.

Hubungan kebijakan investasi dengan nilai perusahaan

Menurut Myers dan Majlul (2002:85), kebijakan investasi merupakan nilai perusahaan yang besarnya tergantung pada pengeluaran-pengeluaran yang ditetapkan manajemen di masa yang akan datang, dalam hal ini pada saat ini merupakan pilihan-pilihan investasi yang diharapkan akan menghasilkan keuntungan yang lebih besar. Keputusan investasi perusahaan tidak dapat diobservasi untuk pihak-pihak di luar perusahaan sehingga diperlukan suatu proksi untuk melihatnya.

Menurut Wahyudi dan Pawestri (2006:45), nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Keputusan investasi merupakan hal yang paling penting ketika perusahaan ingin menciptakan nilai, dengan menetapkan jumlah total aset yang dimiliki oleh perusahaan (Horne dan Wacjowicz, 2012). Perusahaan melakukan investasi

yang memberikan nilai sekarang yang lebih besar dari investasi maka nilai perusahaan akan meningkat. Peningkatan nilai perusahaan dari investasi ini akan tercermin pada meningkatnya harga saham. Dengan kata lain keputusan investasi harus dinilai dalam hubungannya dengan kemampuan untuk menghasilkan keuntungan yang sama atau lebih besar dari yang diisyaratkan oleh pemilik modal (Sartono, 2004).

Hubungan Profitabilitas dengan nilai perusahaan

Setiap perusahaan yang beroperasi pasti bertujuan untuk mendapatkan pendapatan (profit). Profitabilitas menjadi daya tarik utama bagi pemilik perusahaan (pemegang saham) karena profitabilitas adalah hasil yang diperoleh melalui usaha manajemen atas dana yang di investasikan para pemegang saham dan jua mencerminkan pembagian laba yang menjadi haknya yaitu seberapa banyak yang di investasikan kembali dan seberapa banyak yang dibayarkan sebagai dividen tunai ataupun dividen saham kepada mereka (Jusriani dan Rahardjo,2013). Semakin baik pertumbuhan profitabilitas berarti prospek perusahaan di masa depan dinilai semakin baik juga, artinya semakin baik pula juga nilai perusahaan yang dimiliki perusahaan tersebut dimata investor. Apabila kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat, maka harga saham juga akan meningkat (Husnan,2005).

Hubungan antar kebijakan hutang,kebijakan dividen,kebijakan investasi, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Investor akan tertarik untuk berinvestasi apabila perusahaan tersebut memiliki nilai perusahaan yang baik. Investor yang mengharapkan dividen maka investor tersebut lebih tertarik kepada perusahaan yang membagikan dividen tunai.Pembagian dividen pun tergantung pada pendapatan yang didapatkan oleh perusahaan. Profit yang dihasilkan perusahaan akan mempengaruhi kemampuan pembayaran hutang apabila perusahaan memiliki modal hutang, akan mempengaruhi besarnya dividen yang akan dibagikan, akan mempengaruhi keputusan manajemen untuk berinvestasi dan memengaruhi return yang didapatkan atas asset yang telah digunakan oleh perusahaan. Menurut Jusriani dan Rahardjo (2013) profitabilitas akan mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk membiayai kebijakan keuangan nya. Seperti pembayaran bunga hutang, pembayaran dividen, serta investasi yang akan dilakukan manajemen untuk meningkatkan prospek di masa yang akan datang

3. HIPOTESIS PENELITIAN

Menurut keterkaitan antara kebijakan hutang dan kebijakan dividen dengan nilai perusahaan maka peneliti menyimpulkan3 hipotesis berkaitan dengan penelitian ini. Hipotesis tersebut adalah sebagai berikut :

H1 :Kebijakan Hutang berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

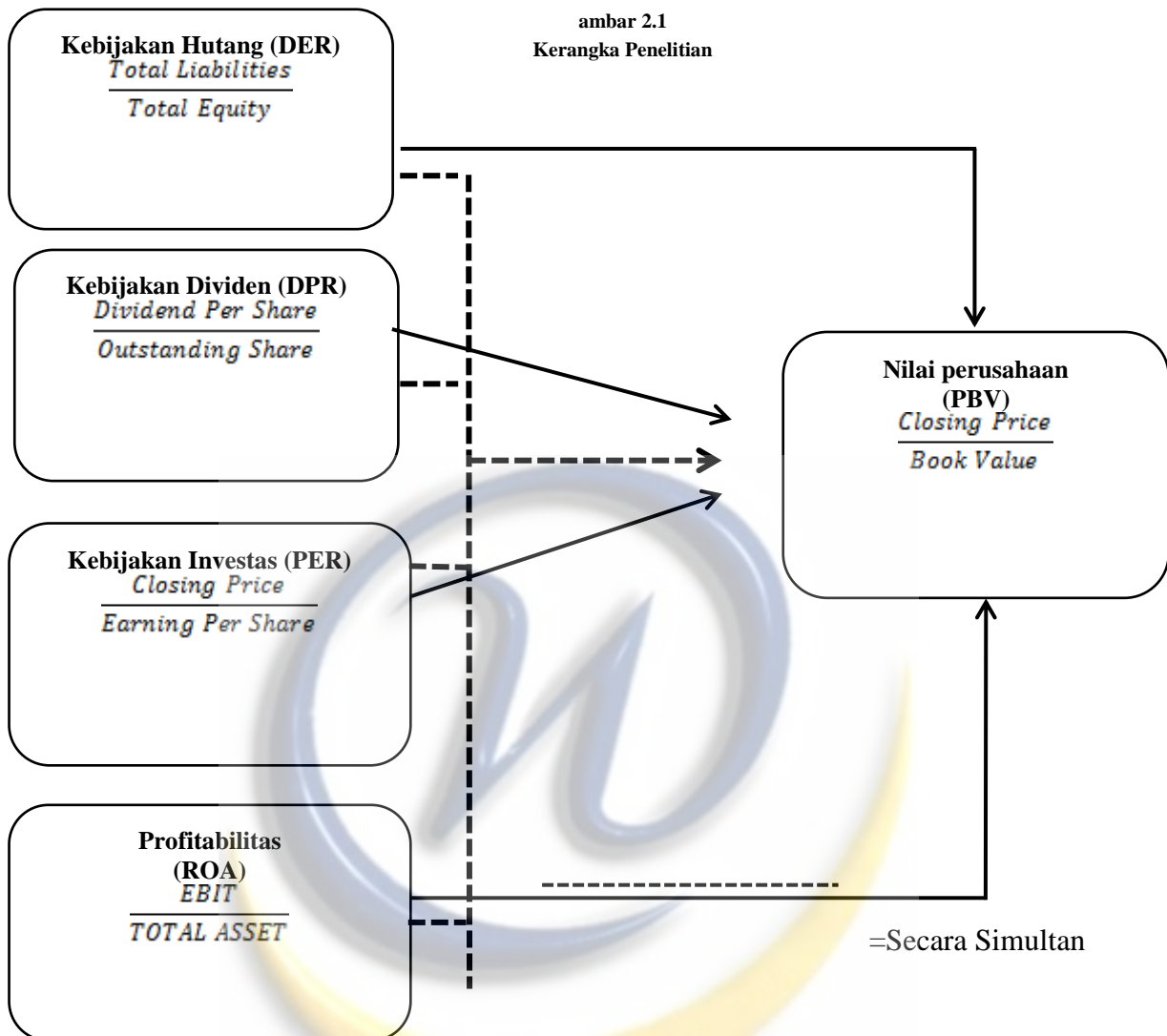
H2 : Kebijakan Dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

H3 : Kebijakan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

H4 : Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

H5 : Kebijakan dividen, kebijakan hutang, kebijakan investasi dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Maka berdasarkan uraian diatas, kerangka pemikiran pada penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut :



4. ASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Deskripsi umum penelitian

Objek penelitian dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan dengan atribut atau karakteristik kebijakan hutang, kebijakan dividen, kebijakan investasi, profitabilitas dan nilai perusahaan. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan, sedangkan variabel independen dalam penelitian ini adalah kebijakan hutang, kebijakan dividen, kebijakan investasi dan profitabilitas. Subjek dalam penelitian ini adalah Perusahaan sub sektor perbankan yang terdaftar di bursa efek Indonesia pada periode 2010-2015.

Hasil Perhitungan Variabel Kebijakan Hutang

Perhitungan kebijakan hutang ini digunakan indikator rasio *debt to equity ratio* dimana rasio ini merupakan rasio yang membandingkan jumlah hutang dengan jumlah modal sendiri. Berikut adalah hasil perhitungan *debt to equity ratio* perusahaan sub sektor perbankan yang terdaftar pada bursa efek Indonesia pada periode 2010-2015

No	Kode Saham	<i>Debt To Equity Ratio</i> (Dalam Satuan)						Rata-Rata
		2010	2011	2012	2013	2014	2015	
1	BBCA	8,07	8,07	7,51	6,73	6,06	5,60	7,00
2	BBKP	15,44	12,07	12,14	10,17	10,58	11,52	11,99
3	BBNI	6,50	6,90	6,65	6,90	5,59	5,26	6,30
4	BBNP	9,24	10,27	11,41	8,48	7,31	6,20	8,82
5	BBRI	6,20	8,43	7,49	6,89	7,20	6,76	7,16
6	BBTN	9,60	11,17	9,87	10,35	10,84	11,39	10,54
7	BDMN	5,39	4,49	4,42	4,83	4,92	4,49	4,76
8	BBJB	7,47	8,74	10,27	9,06	9,02	9,80	9,06
9	BMRI	9,09	7,20	6,77	6,72	6,64	6,16	7,10
10	BNBA	5,50	5,22	5,66	6,16	7,56	4,32	5,74
Rata- rata <i>debt to equity ratio</i> pada tahun 2010-2015								7,85
Rata- rata tertinggi <i>debt to equity ratio</i> pada tahun 2010-2015								11,99
Rata- rata terendah <i>debt to equity ratio</i> pada tahun 2010-2015								4,76

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen yang dihitung dengan menggunakan rasio *debt to equity ratio* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian Irvaniawati dan Utiyati (2016), Hidayat (2013), Putra dan Lestari (2016), Almamfozi (2016) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen yang dihitung dengan menggunakan *dividend payout ratio* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian ini memiliki hasil yang sama dengan penelitian Norviana (2016), dan Lirfiyani (2016) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen yang dihitung dengan menggunakan *dividend payout ratio* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian ini dapat dikatakan bahwa investor tidak melihat dividen yang dibayarkan oleh perusahaan. Hal ini sesuai dengan *irrelevant theory* yang dikemukakan oleh Modigliani dan Miller (1961) dalam Husnan (2010:331) yang berpendapat bahwa kebijakan dividen perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan maupun biaya modal, namun nilai perusahaan tergantung pada kebijakan nilai investasi asetnya. Hal ini terkait nilai *dividen payout ratio* yang dimiliki perusahaan sub sektor perbankan pada tahun 2010-2015 memiliki rata-rata sebesar 25% sehingga dapat mengurangi dana perusahaan untuk melakukan investasi.

Kebijakan dividen merupakan hak pemegang saham untuk mendapatkan sebagian dari keuntungan perusahaan, mengingat nilai tertinggi *dividend payout ratio* yang dimiliki oleh Bank Jabar Banten yaitu sebesar 40,1%. Hal tersebut sangat wajar mengingat bahwa Bank Jabar Banten merupakan perusahaan "plat merah" dimana memiliki kewajiban untuk membayar dividen. Pembayaran dividen juga akan dapat mengurangi peluang investasi, dan kenyataannya investor lebih menyukai *capital gain* daripada dividen karena pajak *capital gain* lebih kecil daripada pajak dividen. Maka hasil penelitian ini sesuai dengan *tax preference theory* dimana teori tersebut mengatakan bahwa para investor lebih senang mencari *capital gain* daripada mendapatkan dividen karena dapat menunda pembayaran pajak dalam *capital gain* serta return yang dimiliki oleh investor pun lebih tinggi. Oleh sebab itu investor mensyaratkan suatu tingkat keuntungan yang lebih tinggi pada saham yang memberikan *dividend yield* tinggi dan *capital gain* rendah daripada *dividen yield* rendah dan *capital gain* tinggi.

Pengaruh Kebijakan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan investasi yang dihitung dengan menggunakan *price earning ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Irvaniawati dan utiyti (2016), Hidayat (2013), Putra dan Lestari (2016), Almamfozi (2016), Norviana (2016), Lirfiyani (2016) yang menyatakan bahwa kebijakan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Pawestri (2006:45), nilai Perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Menurut Signaling Theory, pengeluaran investasi memberikan sinyal positif mengenai pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan harga saham yang digunakan sebagai indikator nilai Perusahaan. Kegiatan investasi yang dilakukan Perusahaan akan menentukan keuntungan yang akan diperoleh Perusahaan dan kinerja Perusahaan di masa yang akan datang.

Dalam sampel penelitian ini ada beberapa perusahaan yang pernah atau masih termasuk pada perusahaan LQ45 yaitu seperti Bank Central Asia, Bank Negara Indonesia, Bank Rakyat Indonesia, Bank Tabungan Negara, Bank Danamon serta Bank Mandiri sehingga 6 perusahaan tersebut memiliki nilai *price to earning ratio* perusahaan tersebut relatif tinggi. Bank Central Asia memiliki nilai *price*

to *earning ratio* tertinggi pada tahun 2010-2015 yaitu sebesar 17,8 terbukti dengan nilai *price to earning ratio* yang semakin tinggi membuat Bank Central Asia memiliki nilai perusahaan tinggi pula. Apabila Perusahaan salah di dalam pemilihan investasi, maka kelangsungan hidup Perusahaan akan terganggu dan hal ini tentunya akan mempengaruhi penilaian investor terhadap Perusahaan. pengeluaran investasi yang dilakukan telah dipertimbangkan dan dianalisis melalui metode yang ada, dengan kesimpulan investasi yang dipilih menghasilkan net present value positif. Pengeluaran modal Perusahaan untuk investasi ini sangat penting untuk meningkatkan nilai Perusahaan karena dengan investasi ini memberikan sinyal tentang pertumbuhan pendapatan Perusahaan yang diharapkan di masa yang akan datang dan mampu meningkatkan nilai Perusahaan. Dengan Nilai *price earning ratio* yang semakin meningkat mengindikasikan bahwa besarnya modal yang dikeluarkan oleh investor untuk investasi semakin tumbuh.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan.

Hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas yang dihitung dengan menggunakan *return on asset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar profitabilitas perusahaan maka nilai perusahaan nya pun akan meningkat.. Hasil penelitian ini memiliki hasil yang sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Putra dan Lestari (2016),Almamfozi (2016), Norviana (2016) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Adanya pengaruh yang signifikan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan menandakan bahwa profitabilitas perusahaan sangat berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas yang tinggi akan memberikan sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan menghasilkan dalam kondisi yang menguntungkan. Hal ini menjadi daya tarik investor untuk memiliki saham perusahaan. Permintaan saham yang tinggi akan mendorong harga pasar saham perusahaan naik dan dengan naiknya harga pasar saham perusahaan berarti nilai perusahaan juga naik. Hal ini terlihat melalui Bank Rakyat Indonesia yang memiliki nilai rata-rata *return on asset* tertinggi yaitu sebesar 0,40 atau sebesar 40%. Dimana dengan semakin besarnya nilai *return on asset* Bank Rakyat Indonesia dapat membuat tren nilai perusahaan meningkat khususnya pada tahun 2010-2015.

Profitabilitas menjadi daya tarik utama bagi pemilik perusahaan (pemegang saham) karena profitabilitas adalah hasil yang diperoleh melalui usaha manajemen atas dana yang di investasikan para pemegang saham. Semakin baik pertumbuhan profitabilitas berarti prospek perusahaan di masa depan dinilai semakin baik juga, artinya semakin baik pula juga nilai perusahaan yang dimiliki perusahaan tersebut dimata investor. Apabila kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat, maka harga saham juga akan meningkat (Husnan,2005).

Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Kebijakan Investasi dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan.

Berdasarkan hasil uji f (simultan) pada model regresi menunjukkan hasil nilai signifikansi model regresi secara simultan sebesar 0,002308, nilai ini lebih kecil dari *significance level* yaitu 0,05 (5%) yang berarti $0,002308 < 0,05$. Selain itu dapat dilihat juga dari hasil perbandingan antara F_{hitung} dan F_{tabel} yang menunjukkan F_{hitung} sebesar 21,78231, sedangkan F_{tabel} sebesar 5,19. Dari hasil tersebut diperoleh hasil $F_{hitung} > F_{tabel}$ yaitu $21,78231 > 5,19$, maka dari itu dapat disimpulkan bahwa secara bersama-sama atau secara simultan variabel kebijakan hutang (DER), kebijakan dividen (DPR),

kebijakan investasi (PER) dan profitabilitas (ROA) perusahaan berpengaruh signifikan terhadap variabel nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi pada table 4.13 menunjukkan bahwa nilai R^2 sebesar 0,94578 yang berarti bahwa variabilitas variabel dependen yaitu nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel independen yaitu variabel kebijakan hutang (DER), kebijakan dividen (DPR), kebijakan investasi (PER), dan profitabilitas (ROA) dalam penelitian ini adalah sebesar 94,57% sedangkan sisanya sebesar 5,43% dijelaskan oleh variabel-variabel lain di luar model penelitian. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa investor dapat menganalisis nilai perusahaan melalui kebijakan hutang, kebijakan dividen, kebijakan investasi, dan profitabilitas perusahaan.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini bertujuan untuk melihat bagaimana pengaruh kebijakan hutang, kebijakan dividen, kebijakan investasi dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan baik parsial maupun secara simultan pada perusahaan sub sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2016. Analisis data dilakukan dengan menggunakan analisis regresi data panel. Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah disajikan pada bab sebelumnya, peneliti mengambil kesimpulan sebagai berikut :

1. Kebijakan hutang yang dihitung dengan menggunakan *debt to equity ratio* memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2010-2015.
2. Kebijakan dividen yang dihitung dengan menggunakan *dividend payout ratio* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2015.
3. Kebijakan investasi yang dihitung dengan menggunakan *price to earning ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2015.
4. Profitabilitas yang dihitung dengan menggunakan *return on asset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2015.
5. Kebijakan hutang, kebijakan dividen, kebijakan investasi dan profitabilitas secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor perbankan periode 2010-2015.

Saran

Adapun saran yang peneliti ajukan untuk penelitian-penelitian selanjutnya adalah sebagai berikut:

1. Bagi Peneliti Selanjutnya
 - a. Memperluas jangkauan penelitian dengan menambahkan variabel independennya, dikarenakan masih banyak variabel lainnya yang mempengaruhi nilai perusahaan seperti ukuran perusahaan.
 - b. Menambah rentang waktu penelitian yang lebih panjang sehingga nantinya diharapkan hasil yang diperoleh menghasilkan hasil analisis yang lebih baik.
 - c. Melakukan penelitian pada sektor lain yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
 - d. Menggunakan rasio bank seperti *asset to loan ratio*, *loans to deposit ratio*, *capital adequacy ratio*, *leverage multiplier ratio*, *asset utilization ratio*, dan *operating ratio* atas pengaruhnya terhadap nilai perusahaan

2. Bagi Perusahaan
 - a. Mengoptimalkan kinerjanya sehingga menghasilkan laporan keuangan yang baik agar dapat meningkatkan nilai perusahaan, sehingga para investor tertarik untuk membeli saham perusahaan sehingga dapat meningkatkan harga saham serta persepsi investor terhadap prospek dan kemakmuran para pemegang saham nya.
3. Bagi Investor
 - a. Tidak hanya menggunakan kebijakan- kebijakan perusahaan saja sebagai dasar pengambilan keputusan. Tetapi juga memperhitungkan hal-hal lain yang berhubungan dengan kinerja perusahaan serta nilai perusahaan. Misalnya menggunakan *economic value added* untuk melihat bagaimana kinerja perusahaan,

6. DAFTAR PUSTAKA

- [1]. Adi Putra, AA Ngurah Dharma dan Putu Vivi Lestari. 2016. *Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan*. E-Jurnal Manajemen Unud, vol. 5, No. 7, 2016: 4044-4070. Bali : Universitas Udayana.
- [2]. Ang, Robert. 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Mediasoft Indonesia: Jakarta.
- [3]. Aries Heru Prasetyo. 2011. *Valuasi Perusahaan*. PPM : Jakarta Pusat
- [4]. Arikunto, Suharsimi. 2010. *Prosedur Penelitian*. Jakarta: PT. Rineka Cipta.BPFE. Yogyakarta.
- [5]. Brealey, Richard A, Myers, Stewart C, & Marcus, Alan J. 2008.*Dasar dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Erlangga.
- [6]. Brigham, E., & Gapenski, L. (2016).*Intermediate Financial Management.Third Edition*.Sea Harbor Drive: The Dydren Press.
- [7]. Eduardus Tandelilin. 2001. *Analisis investasi dan manajemen portofolio*. PT.BPFE : Yogyakarta.
- [8]. Eugene F. Birgham dan Joel F. Houston. 2016. *Fundamental Of Financial Management (14th Edition)*. Boston : Cengage Learning
- [9]. Fahmi, Irham. 2011. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung : Alfabeta.
- [10]. Fahmi, Irham. 2011. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Bandung : Alfabeta
- [11]. Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 20*. Semarang: BP Universitas Diponegoro.
- [12]. Ghozali, Imam. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate Denan Program IBM SPSS*.Semarang : Badan Penerbit Universitas Dipenogoro.

- [13]. Gultom, Robinhot, Agustina dan Sri Wijaya. 2013. *Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi Di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil Vol. 3 No. 1. Jakarta : Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Mikroskil.
- [14]. Harmono. 2011. *Manajemen Keuangan*, Jakarta : Bumi Aksara.
- [15]. Hasnawati, S. 2005. *Implikasi Keputusan Investasi, Pendanaan, dan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta*. No. 09/Th XXXIX. September 2005: 33-41.
- [16]. Herawati, Titin. 2016. *Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan*. Skripsi. Padang : Universitas Negeri Padang
- [17]. Hidayat, Azhari. 2013. *Pengaruh Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI)*. Skripsi. Padang : Universitas Negeri Padang.
- [18]. Husnan, Suad dan Enny Pudjiastuti. 2005. *Dasar-dasar teori portofolio dan analisis sekuritas*. Yogyakarta : Unit Penerbit dan Percetakan AMP YPKN.
- [19]. Husnan, Suad dan Eny Pudjiastuti. 2002. *Dasar – dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta : Akademi Manajemen Perusahaan YKPN.
- [20]. Irvaniawati dan Sri Utiyati. 2014. *Analisis Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Investasi dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Ilmu & Riset Manajemen Vol. 3 No. 6. Surabaya : Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia.
- [21]. Jogyanto. 2007. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Edisi ketujuh* : John Wiley And Sons
- [22]. Kusumajaya, Dewa Kadek Oka. 2011. *Pengaruh Struktur Modal Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia*, Tesis Program Pascasarjana Universitas Udayana, Denpasar.
- [23]. Lifessy Martalina. 2011. *Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening*. Skripsi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang
- [24]. Martono dan Agus Harjito, 2005, *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta : Ekonsia.
- [25]. Martono dan Harjito, Agus D. *Manajemen Keuangan*. 2004. Yogyakarta : Ekonsia.
- [26]. Myers, S. C. dan Majlul. 2002. *Determinant of Corporate Browing. Journal Of Financial Economics 9(3) : 237-264.*
- [27]. Nainggolan, Subarman Desmond an Agung Listiadi. 2014. *Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi*. Jurnal Ilmu Manajemen Volume 2 Nomor 3. Surabaya : Universitas Negeri Surabaya.
- [28]. Ngadlan, RM. Riadi. 2015. *Pengaruh Investment Oportunity Set (IOS) Dengan Tingkat Pertumbuhan (Sustainable Growth) di Bursa Efek Jakarta*. Pekanbaru : Universitas Riau.

- [29]. Novita Sartini, Luh Putu dan Ida Bagus Anom Purbawangsa. 2014. *Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, serta Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Manajemen. Fakultas Ekonomi Universitas Udayana. Penerbit Ekonisia
- [30]. Rakhimsyah, Leli Amnah dan Barbara Gunawan. 2011. *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Tingkat Suku Bunga terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Investasi, 7(1): h:31-45.
- [31]. Riyanto, Bambang. 1995. *Dasardasar Pembelanjaan Perusahaan*. BPFE : Yogyakarta.
- [32]. Ross, Stephen, A. 2001. *The Determination of Financial Structure: The Incentive Signaling Approach*. *Bell Journal of Economics and Management Science* 8, 23-40. Salemba Empat, Jakarta.
- [33]. Salvatore, D. (2005). *Ekonomi Manajerial dalam Perekonomian Global*. Jakarta: Salemba Empat.
- [34]. Sartono, Agus. 2011. *Manajemen Keuangan*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE
- [35]. Sekaran, U., & R. Bougie.(2010). *Research methods for business*. New Jersey.
- [36]. Sekaran, Uma. 2006. *Metodologi Penelitian Untuk Bisnis*. Jilid 1.Edisi 4.
- [37]. Suad Husnan. 2001. *Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. AMP YKPN : Yogyakarta.
- [38]. Suad Husnan. 2008. *Manajemen Keuangan*. BPFE : Yogyakarta.
- [39]. Sudyanto, Bambang dan Septavia Mustika Sari.*Determinants Of Debt Policy : An Empirical Studying Indonesia Stock Exchange*. 2013. Educational Research (ISSN: 2141-5161) Vol. 4 No. 1. Semarang : Universitas Stikubank.
- [40]. Sugiyono. 2010. *Metode Penelitian Bisnis (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif dan R&D)*. Bandung : Alfabeta.
- [41]. Sugiyono. 2012. *Metode Penelitian*. Bandung : ALFABETA
- [42]. Sugiyono. 2015. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung:
- [43]. Sugiyono. 2015. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung:
- [44]. Sugiyono. 2015. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung:
- [45]. Sugiyono. 2015. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung:
- [46]. Sugiyono. 2015. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung : Alfabeta.
- [47]. sujoko dan soebiantoro, U., 2007. *Pengaruh struktur kepemilikan saham, leverage, faktor intern dan faktor ekstern terhadap nilai perusahaan*, jurnal manajemen dan kewirausahaan, vol 9,47.

- [48]. Tampubolon, Manahan, 2006. *Manajemen Keuangan (Konseptual, Problem & Studi Kasus)*. Penerbit Ghalia Indonesia, Bogo
- [49]. Sugiyono. 2012. *Metode Penelitian*. Bandung: ALFABETA.
- [50]. Weston, J. Fred dan Thomas E. Copeland. 1999. *Manajemen Keuangan*, Edisi Kesembilan, Jilid 2. Jakarta: Binarupa Aksara
- [51]. Wihardjo, Djoko Satrio. 2014. *Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan (studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2009-2011)*. Skripsi. Semarang : Universitas Diponegoro.
- [52]. Winarno, Wing Wahyu. 2015. *Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan Eviews*. Edisi Keempat, Yogyakarta : UPP STIM YKPN.
- [53]. Yangs Analisa. 2011. *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan*. Skripsi. Semarang : Universitas Diponegoro.

Website :

- [1]. <https://m.tempo.co/read/news/2015/04/30/088662275/tiga-faktor-penyebab-ihsg-melemah>
(Diakses Pada 28 Desember 2016)
- [2]. <http://www.stockdansaham.com/2016/05/pengertian-price-to-book-value-ratio-pbv.html>
(Diakses Pada 24 Desember 2016)
- [3]. <https://repository.widyatama.ac.id/xmlui/bitstream/handle/123456789/2978/bab%20.pdf?sequence.=3.html> (Diakses pada 30 Desember 2016)
- [4]. www.idx.com
- [5]. www.sahamok.com
- [6]. www.britama.com
- [7]. www.sg.finance.yahoo.com