

Pengaruh Kebijakan Deviden, Profitabilitas dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Feri Lutmansyah¹ Sochib² Subani³
Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Widyagama Lumajang
ferilutmansyah@gmail.com

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh kebijakan deviden, profitabilitas dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan baik secara parsial maupun secara simultan. Penelitian ini melakukan pengujian terhadap hipotesis yang menyatakan terdapat kebijakan deviden, profitabilitas dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan. Metode penelitian yang digunakan adalah metode statistik regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa untuk variabel kebijakan deviden memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, variabel profitabilitas mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan, namun untuk variabel kebijakan hutang tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan secara simultan pengaruh pengaruh kebijakan deviden, profitabilitas dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan dengan koefisien determinasi (*adjusted R²*) diperoleh sebesar 0,780. Hal ini berarti variabel bebas (Kebijakan Deviden, Profitabilitas dan Kebijakan Hutang) mampu menjelaskan Nilai Perusahaan sebesar 78%, sedangkan sisanya sebesar 100% - 78% = 22% dijelaskan oleh faktor – faktor lain selain variabel yang diteliti yang mempengaruhi nilai perusahaan. Keterbatasan penelitian ini adalah hanya meneliti pengaruh kebijakan deviden, profitabilitas dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan. Sedangkan variabel lain yang mempengaruhi laba bersih diharapkan dapat diteliti oleh peneliti selanjutnya.

Kata Kunci : kebijakan deviden, profitabilitas, kebijakan hutang, nilai perusahaan.

Abstract

Purpose of this study is to determine the effect of dividend policy, profitability and debt policy to corporate value either partially or simultaneously. This study tested the hypothesis that there is dividend policy, profitability and debt policy to company value. The research method used is multiple linear regression statistic method. The result of research indicate that for variable of dividend policy have influence to company value, profitability variable have influence to company value, but for variable of debt policy does not have significant effect to company value. While simultaneously influence influence of dividend policy, profitability and debt policy to company value with coefficient of determination (adjusted R²) obtained equal to 0,780. This means that the independent variables (Dividend Policy, Profitability and Debt Policy) are able to explain the Company's Value of 78%, while the remaining 100% - 78% = 22% is explained by factors other than the variables studied that affect the firm value. The limitations of this study are to examine the effect of dividend policy, profitability and debt policy on corporate value. While other variables that affect the net profit is expected to be examined by further researchers.

Keywords: dividend policy, profitability, debt policy, corporate value.

PENDAHULUAN

Tujuan perusahaan yang pertama untuk mencapai keuntungan maksimal atau laba yang sebesar besarnya. Disamping itu perusahaan juga ingin memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemilik saham. Sedangkan tujuan perusahaan yang lain untuk memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya. Tujuan-tujuan tersebut sebenarnya hanya 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).

Di Indonesia, perdagangan saham dilakukan di Bursa Efek Indonesia. Bursa merupakan perusahaan yang kegiatan utamanya adalah menyelenggarakan kegiatan perdagangandi pasar sekunder, Kegiatan perdagangan di Bursa Efek Indonesia mengalami peningkatan dari tahun ke tahun meskipun nilai perdagangannya pernah mengalami penurunan pada tahun-tahun ketika terjadi krisis moneter dalam Suad Husnan (2015).

Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh kebijakan deviden. Kebijakan hutang dan profitabilitas. Alfredo (2010) mengemukakan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh kebijakan hutang dan

profitabilitas sedangkan Menurut Rika (2010) dalam jurnal Titin Herawati menyatakan nilai perusahaan dipengaruhi kebijakan deviden dan profitabilitas. Fungsi manajemen keuangan mencakup beberapa keputusan penting diantaranya keputusan dividen dan profitabilitas, keputusan tersebut akan memaksimalkan nilai perusahaan dan pada akhirnya akan meningkatkan kekayaan pemegang saham (Weston dan Copeland 1995:5) Dalam jurnal Endang Mahpudin.

Fred J Weston dan Eugene F Brigham (2005:199) dalam jurnal Umi Mardiyanti, Gatot Nazir Ahmad, Ria Putri (2014) menyatakan Kebijakan Dividen dapat dihubungkan dengan nilai Perusahaan. Pengertian kebijakan deviden yang optimal (optimal dividend policy) adalah kebijakan deviden yang menciptakan keseimbangan diantara deviden saat ini dan pertumbuhan di masa mendatang sehingga memaksimalkan harga saham perusahaan. Pengertian lain yang berbeda tentang kebijakan Dividen disampaikan oleh Dwi Sukirni(2014) menyatakan kebijakan deviden adalah kebijakan yang dikaitkan dengan penentuan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan menggambarkan posisi struktur modal perusahaan yang digunakan sebagai sumber pedoman usaha. Semakin banyak saham yang dimiliki oleh Manager akan semakin menurunkan masalah keagenan sehingga membuat deviden tidak perlu dibayarkan pada risiko yang tinggi.dalam Imanda Firmantyas Putri, Mohammad Nasir(2006). Keputusan deviden pada hakekatnya menentukan beberapa banyak bagian keuntungan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham dan berapa banyak yang akan ditahan Husnan(1967) mengutip dalam Sochib (2008).

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. dalam jurnal Titin Herawati (2014). Pengertian serupa dikemukakan oleh Sartono (2014) dalam Ayu Sri Mahatma Dewi Dkk bahwa Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. sedangkan menurut (Brigham & Houston 2009) dalam jurnal Bhakti Fitri Prasetyo(2013) menyatakan Profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan manajemen perusahaan. Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Salah satu alat ukur yang dapat digunakan untuk mengukur Profitabilitas perusahaan adalah return on Assets (ROA).ROA merupakan tingkat pengembalian atas asset asset dalam menentukan jumlah pendapatan bersih yang dihasilkan dan aset-aset perusahaan dengan menghubungkan pendapatan bersih ke total asset (Keown,2010:80) mengutip jurnal Meidera Elsa Dwi Putri(2014)

Penelitian yang dilakukan oleh Umi Mardiyati, Gatot Nazir Ahamad, Ria Putri (2014). Kebijakan hutang berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Tetapi setelah menambahkan variabel kontrol kedalam model persamaan regresi. Perubahan terlihat pada nilai koefisien yang menjadi negatif. Sedangkan pengaruhnya tetap tidak signifikan. Hasil penelitian ini mengalami perubahan setelah menambahkan variabel insider ownership kedalam model persamaan. Hal ini terjadi dikarenakan adanya agency problem dimana muncul antara kreditur(pemberi hutang).kebijakan hutang merupakan salah satu alternatif pendanaan perusahaan selain menjual saham pasar modal, hutang adalah instrumen yang sangat sensitif terhadap perubahan nilai perusahaan. Dalam Elva Nuraina(2014). Sedangkan menurut Priscilia Gizela Frederik, Sientje C. Nangoy,Victoria Untu (2015) menyatakan bahwa kebijakan hutang merupakan kewajiban perusahaan kepada pihak lain untuk membayar sejumlah uang atau menyerahkan barang atau jasa pada tanggal tertentu. Hutang juga merupakan salah satu sumber pembiayaan eksternal yang digunakan oleh perusahaan untuk membiayai kebutuhan dananya.

Total pengembalian (return) kepada pemegang saham selama waktu tertentu terdiri dari peningkatan harga saham ditambah deviden yang diterima. Jika perusahaan menetapkan deviden yang lebih tinggi dari tahun sebelumnya. Maka return yang diperoleh investor akan semakin tinggi. Terdapat dalam jurnal Umi Mardiyanti, Gatot Nazir Ahmad, Ria Putri (2014).

Nilai perusahaan dapat mencerminkan nilai asset yang dimiliki oleh perusahaan seperti surat-surat berharga. Saham contohnya, saham salah satu contoh surat berharga yang ada diperusahaan tinggi rendahnya harga saham dipengaruhi oleh permintaan atau pembelian oleh para emiten, serta salah satu faktor yang lain memengaruhi harga saham adalah kemampuan perusahaan membayar deviden. Suatu perusahaan untuk dapat melangsungkan operasinya. haruslah berada dalam keadaan yang menguntungkan. Tanpa adanya keuntungan akan sulit bagi perusahaan untuk menarik modal dari luar. Perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan yang tinggi akan diminati sahamnya oleh investor. Sehingga, dengan demikian keuntungan dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Menurut Aries (2010:158) terdapat di jurnal Titin Herawati (2014). menyatakan bahwa nilai perusahaan merupakan hasil kerja manajemen dari beberapa dimensi diantaranya adalah arus kas bersih dari keputusan investasi. Pertumbuhan dan biaya modal perusahaan. Bagi investor. Nilai perusahaan merupakan konsep penting karena nilai perusahaan merupakan indikator bagaimana pasar

menilai perusahaan secara keseluruhan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham yang tinggi. Penelitian ini termotivasi pada penelitian Umi Mardiyati, Gatot Nazir Ahamad, Ria Putri (2014) yang meneliti "Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan" perbedaan penelitian ini dengan penelitian tersebut yakni perusahaan yang diteliti adalah perusahaan Barang Konsumsi periode 2014-2016 dan penelitian sebelumnya Perusahaan Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2005-2010. Peneliti tertarik dengan melakukan penelitian Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan Barang Konsumsi yang terdaftar di BURSA EFEK INDONESIA pada tahun 2014-2016.

KAJIAN PUSTAKA

Kebijakan Dividen

Definisi dividen menurut Tatang Ary Gumanty (2013:226) merupakan Bagian dari keuntungan yang dibagikan kepada pemegang saham yang dapat berupa dividen tunai atau dividen saham. Rudianto (2014:290) berpendapat bahwa Dividen merupakan bagian laba usaha yang diperoleh perusahaan dan diberikan oleh perusahaan kepada pemegang sahamnya sebagai imbalan atas kesediaan mereka menanamkan hartanya dalam perusahaan.

Pengertian dividen menurut Rini Andari (2008:78) adalah: Dividen adalah salah satu keputusan penting untuk memaksimalkan nilai perusahaan disamping keputusan investasi dan struktur modal. Kebijakan dividen menurut Riyanto (1995) dalam jurnal Endang Mahpudin menyatakan bahwa kebijakan dividen ialah kebijakan yang bersangkutan dengan penentuan pembagian pendapatan antara digunakan untuk pembayaran dividen kepada para pemegang saham atau untuk digunakan dalam perusahaan.

Menurut Reineka Chairun Nisa (2015) berpendapat bahwa kebijakan dividen adalah bagian laba atau pendapatan perusahaan yang ditetapkan oleh direksi untuk dibagikan kepada pemegang saham. Menurut Sri Dwi Ari Ambarwati (2010:64) kebijakan dividen adalah Kebijakan yang diambil manajemen perusahaan untuk memutuskan membayarkan sebagian keuntungan perusahaan kepada pemegang saham dari pada menahannya sebagai laba ditahan untuk diinvestasikan kepada pemegang saham daripada menahannya sebagai laba ditahan untuk diinvestasikan kembali agar mendapatkan capital gains. Menurut Weston dan Brigham (1990) kebijakan dividen didefinisikan sebagai kebijakan dalam menentukan keputusan untuk membagikan laba atau menahannya guna diinvestasikan kembali dalam perusahaan.

Kebijakan dividen menurut Agus Sartono (2010:282) kesempatan investasi yang tersedia, ketersediaan dan biaya modal alternatif, dan preferensi pemegang saham untuk menerima pendapatan saat ini atau menerimanya di masa datang." Meckling (1976) menyarankan pembayaran dividen untuk menyelaraskan kepentingan manajer dengan orang-orang dari investor, dengan meningkatkan rasio pembayaran dividen untuk mengurangi biaya agensi, sebagai pembayaran dividen mengurangi dana yang tersedia untuk manager. Dividen sendiri merupakan pendapatan bersih perusahaan setelah pajak dikurangi dengan laba ditahan (*retained earning*). Kebijakan dividen optimal adalah kebijakan dividen yang menghasilkan keseimbangan antara dividen saat ini, pertumbuhan di masa depan, dan memaksimalkan harga saham perusahaan (Brigham dan Houston, 2010).

Kebijakan dividen perusahaan dapat dilihat dari nilai Dividen Payout Ratio (DPR). DPR menunjukkan rasio dividen yang dibagikan perusahaan dengan laba bersih yang dihasilkan perusahaan. Secara matematis rumus untuk menghitung DPR adalah sebagai berikut (Subramanyam & Wild, 2010:45)

Profitabilitas

Menurut Priscilia gizela frederik, Sienje C. Nangoy, Victoria N. Untu (2015) menyatakan Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk mendapatkan laba (keuntungan) dalam suatu periode tertentu. Pengertian yang sama disampaikan oleh husnan (2001) bahwa profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset dan modal saham tertentu.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Sartono, 2000). Menurut Saidi (2004), profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Para investor menanamkan saham pada perusahaan adalah untuk mendapatkan return. Semakin tinggi kemampuan perusahaan memperoleh laba, maka semakin besar return yang diharapkan investor, sehingga menjadikan nilai perusahaan menjadi lebih baik.

Menurut Harahap (2009:304) profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan, dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan sebagainya. Rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba disebut juga operating ratio.

Profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan manajemen perusahaan (Brigham & Houston, 2009). Dengan demikian dapat dikatakan profitabilitas perusahaan merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktivitas yang dilakukan pada periode akuntansi.

Menurut Hanafi dan Halim (2014:82) Return on Equity (ROE), rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan modal saham tertentu. Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham.

Kebijakan Hutang

Hutang Menurut Djarwanto (2004:34) menyatakan bahwa Hutang merupakan kewajiban perusahaan kepada pihak lain untuk membayar sejumlah uang atau menyerahkan barang atau jasa pada tanggal tertentu. Hutang juga merupakan salah satu sumber pembiayaan eksternal yang digunakan oleh perusahaan untuk membiayai kebutuhan dananya.

Hutang ialah kewajiban yang harus dikembalikan atau dibayarkan yang berupa uang, barang atau jasa pada tanggal tertentu/yang telah ditentukan.

Kebijakan hutang adalah kebijakan yang menentukan seberapa besar kebutuhan dana perusahaan dibiayai oleh hutang. Penggunaan hutang akan memberikan manfaat bagi perusahaan yaitu berupa penghematan pajak (titin herawati, 2014). Hutang merupakan kewajiban perusahaan kepada pihak lain untuk membayar sejumlah uang atau menyerahkan barang atau jasa pada tanggal tertentu (P.G. Frederik., S.C. Nangoy., V.N. Untu., 2015).

NILAI PERUSAHAAN

Nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum, apabila harga saham perusahaan meningkat (Hasnawati, 2005) dalam jurnal Dwi sukirni (2014). Silveira dan Barros (2007) mendefinisikan nilai perusahaan sebagai apresiasi/penghargaan investor terhadap sebuah perusahaan.

Nilai perusahaan memberikan gambaran kepada manajemen mengenai persepsi investor mengenai kinerja masa lalu dan prospek perusahaan dimasa yang akan datang (Brigham dan Houston, 2003). Sujoko dan Soebiantoro (2007) menjelaskan bahwa nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham.

Nilai perusahaan menurut Agus Sartono (2010:487) Nilai Perusahaan adalah nilai jual sebuah perusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi. Adanya kelebihan nilai jual diatas nilai likuidasi adalah nilai dari organisasi manajemen yang menjalankan perusahaan itu.

Menurut Harmono (2009:233) Nilai Perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan.

METODE PENELITIAN

Menurut Riduwan (2008:165), penelitian kausal (sebab akibat) adalah jenis penelitian yang menjelaskan hubungan yang bersifat mempengaruhi antara dua variabel atau lebih. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif, hal ini dikarenakan data yang digunakan berupa angka. Kemudian, variabel bebas dalam penelitian ini adalah kebijakan deviden, profitabilitas, kebijakan hutang dan nilai perusahaan. Obyek dalam penelitian ini adalah kebijakan deviden, profitabilitas, kebijakan hutang dan nilai perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016.

POPULASI DAN SAMPEL PENELITIAN

Populasi merupakan obyek atau subyek yang berada pada suatu wilayah dan memenuhi syarat tertentu yang berkaitan dengan masalah dalam penelitian maka populasi yang digunakan dan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan 44 perusahaan yang tercatat. Perusahaan yang sesuai dengan kriteria pada penelitian ini untuk di uji pada analisis data menggunakan SPSS (sampel) adalah sebanyak 12 perusahaan.

HASIL DAN PEMBAHASAN**Tabel 1**
Sampel Perusahaan

NO	Nama Perusahaan	Kode
1	Chitose Internasional, Tbk	CINT
2	Gudang Garam, Tbk	GGRM
3	H.M. Sampoerna, Tbk	HMSP
4	Indofood CPB Sukses Makmur, Tbk	ICPB
5	Indofood Sukses Makmur, Tbk	INDF
6	Kalbe Farma, Tbk	KLBF
7	Merck, Tbk	MERK
8	Multi Bintang Indonesia, Tbk	MLBI
9	Industry Jamu dan Farmasi Sido Muncul, Tbk	SIDO
10	Mandom Indonesia, Tbk	TCID
11	Unilever Indonesia, Tbk	UNVR
12	Wisnilak Inti Makmur, Tbk	WIIM

Sumber : www.idx.co.id**Tabel. 2**
Data Kebijakan Deviden

No.	Nama Perusahaan	PERIODE		
		2014	2015	2016
1	Chitose Internasional, Tbk	22,4	28,11	25,9
2	Gudang Garam, Tbk	28,67	77,73	74,92
3	H.M. Sampoerna, Tbk	86,45	99,89	196,32
4	Indofood CPB Sukses Makmur, Tbk	49,71	49,75	49,88
5	Indofood Sukses Makmur, Tbk	49,72	49,7	49,79
6	Kalbe Farma, Tbk	43,14	44,44	44,84
7	Merck, Tbk	80,23	53,43	54,43
8	Multi Bintang Indonesia, Tbk	0,68	145,92	100
9	Sido Muncul, Tbk	86,71	85,72	81,16
10	Mandom Indonesia, Tbk	4,99	15,14	50,87
11	Unilever Indonesia, Tbk	44,67	99,88	99,69
12	WisnilakInti Makmur, Tbk	25,28	40,1	30,66

Sumber: *Data Diolah*

Kebijakan deviden perusahaan dapat dilihat dari nilai Dividen Payout Ratio (DPR). DPR Menunjukkan rasio deviden yang dibagikan perusahaan dengan kebijakan hutang yang dihasilkan perusahaan.

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

Tabel. 3
Data Profitabilitas

No.	Nama Perusahaan	PERIODE		
		2014	2015	2016
1	Chitose Internasional, Tbk	8,7	9,36	6,32
2	Gudang Garam, Tbk	16,24	16,98	16,87
3	H.M. Sampoerna, Tbk	75,43	32,37	37,34
4	Indofood CPB Sukses Makmur, Tbk	16,83	17,84	19,63
5	Indofood Sukses Makmur, Tbk	12,48	8,6	11,99
6	Kalbe Farma, Tbk	21,16	18,81	18,86
7	Merck, Tbk	32,78	30,1	26,4
8	Multi Bintang Indonesia, Tbk	143,53	64,83	119,68
9	Sido Muncul, Tbk	15,76	16,84	17,42
10	Mandom Indonesia, Tbk	13,58	31,75	9,09

11	Unilever Indonesia, Tbk	124,78	121,22	135,85
12	WismilakInti Makmur, Tbk	13,14	13,89	10,72

Sumber: *Data Diolah*

Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektifitas manajemen suatu perusahaan. Keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba akan terlihat pada nilai ROE. Semakin tinggi laba yang akan dihasilkan oleh perusahaan. Tingginya laba yang akan dihasilkan oleh perusahaan mencerminkan bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik kedepannya. Rasio profitabilitas menghitung kemampuan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan.

$$\text{ROE} = \frac{\text{Net income}}{\text{Ekuitas Saham}}$$

Tabel 4
Data Kebijakan Hutang

No.	Nama Perusahaan	PERIODE		
		2014	2015	2016
1	Chitose Internasional, Tbk	0,25	0,21	0,22
2	Gudang Garam, Tbk	0,75	0,67	0,69
3	H.M. Sampoerna, Tbk	1,10	0,19	0,24
4	Indofood CPB Sukses Makmur, Tbk	0,66	0,62	0,56
5	Indofood Sukses Makmur, Tbk	1,08	1,13	0,87
6	Kalbe Farma, Tbk	0,27	0,25	0,22
7	Merck, Tbk	0,29	0,35	0,28
8	Multi Bintang Indonesia, Tbk	3,03	1,74	1,77
9	Sido Muncul, Tbk	0,07	0,08	0,08
10	Mandom Indonesia, Tbk	0,44	0,21	0,23
11	Unilever Indonesia, Tbk	2,11	2,56	2,56
12	WismilakInti Makmur, Tbk	0,56	0,42	0,37

Sumber : *Data diolah*

Proxy dari kebijakan hutang pada penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). Tujuan dari rasio ini adalah untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar hutang-hutang yang dimilikinya dengan modal atau ekuitas yang ada. Rumus *debt to equity ratio* adalah sebagai berikut :

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Modal}}$$

Tabel 5
Data Nilai Perusahaan

No.	Nama Perusahaan	PERIODE		
		2014	2015	2016
1	Chitose Internasional, Tbk	1,07	0,99	0,98
2	Gudang Garam, Tbk	2,78	3,27	4,04
3	H.M. Sampoerna, Tbk	13,66	14,51	16,13
4	Indofood CPB Sukses Makmur, Tbk	4,79	5,61	5,11
5	Indofood Sukses Makmur, Tbk	1,05	1,55	1,43
6	Kalbe Farma, Tbk	5,66	6,01	5,97
7	Merck, Tbk	6,41	7,44	6,24
8	Multi Bintang Indonesia, Tbk	22,54	47,54	27,06
9	Sido Muncul, Tbk	3,18	3,05	2,99
10	Mandom Indonesia, Tbk	1,93	1,44	1,94
11	Unilever Indonesia, Tbk	58,48	46,67	82,44
12	WismilakInti Makmur, Tbk	0,96	0,96	0,62

Sumber : *Data diolah*

Nilai perusahaan publik ditentukan oleh pasar saham. Nilai perusahaan yang sahamnya tidak diperdagangkan kepada publik juga sangat dipengaruhi oleh pasar yang sama. Nilai perusahaan pada penelitian ini diukur dengan menggunakan rasio PBV. Rasio PBV dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Rasio PBV} = \frac{\text{Harga pasar perlembar saham biasa}}{\text{Harga buku perlembar saham biasa}}$$

Tabel 6

Analisis Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Kebijakan Deviden	36	.68	196.32	60.3033	38.97268
Profitabilitas	36	6.32	143.53	36.3103	40.47600
Kebijakan Hutang	36	.07	3.03	.7425	.75902
Nilai Perusahaan	36	.62	82.44	11.5694	18.62147

Dari tabel diatas dapat disimpulkan bahwa nilai kebijakan deviden minimum 0,68 dimiliki oleh Multi Bintang Indonesia,Tbk pada tahun 2014, sedangkan kebijakan deviden maksimum 196,32 dimiliki oleh H.M. Sampoerna pada tahun 2016 sebesar dengan nilai tengah kebijakan deviden sebesar 60,30 dan standar deviasinya sebesar 38.97268.

Profitabilitas pada tabel di atas nilai minimum 6,32 dimiliki oleh Chitose International,Tbk pada tahun 2016 sebesar, sedangkan profitabilitas maksimum 143,53 dimiliki oleh Multi Bintang Indonesia,Tbk pada tahun 2014 dengan nilai tengah profitabilitas sebesar 36,3103 dan standar deviasinya sebesar 40.47600.

Kebijakan hutang pada tabel di atas nilai minimum 0,07 dimiliki oleh Sido Muncul,Tbk pada tahun 2014, sedangkan Kebijakan hutang maksimum 3,03 dimiliki oleh Multi Bintang Indonesia,Tbk pada tahun 2014 sebesar dengan nilai tengah Kebijakan hutang sebesar 0,7425 dan standar deviasinya 0.75902.

Nilai perusahaan pada tabel di atas nilai minimum 0,62 dimiliki oleh Wismilak Inti Makmur,Tbk pada tahun 2016, sedangkan Nilai Perusahaan maksimum 82,44 dimiliki oleh Unilever Indonesia,Tbk pada tahun 2016 dengan nilai tengah Nilai Perusahaan sebesar 11,5694 dan standar deviasinya 18.62147.

Tabel 7
Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		36
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	8.73201738
Most Extreme Differences	Absolute	.211
	Positive	.211
	Negative	-.160
Kolmogorov-Smirnov Z		1.268
Asymp. Sig. (2-tailed)		.080
a. Test distribution is Normal.		

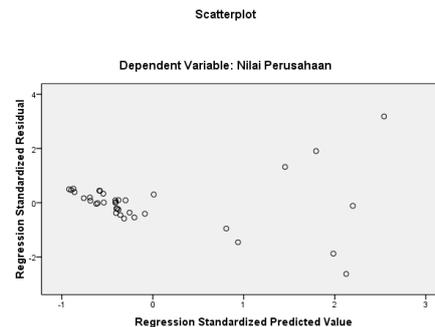
Berdasarkan hasil pengujian diatas, diketahui bahwa nilai signifikansi 0,80 yaitu lebih besar dari α sebesar 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa data pada penelitian ini berdistribusi normal.

Tabel 8
Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a						
Model	Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics		
				Beta	Tolerance	VIF
1	(Constant)		-3.033	.005		
	Kebijakan Deviden	.250	2.812	.008	.870	1.149
	Profitabilitas	.555	2.881	.007	.185	5.409
	Kebijakan Hutang	.262	1.394	.173	.195	5.127
a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan						

Nilai VIF untuk variabel Kebijakan deviden adalah 1.149 sedangkan tolerance nya 0,870 , Profitabilitas nilai VIF sebesar 5.409 sedangkan tolerance nya 0,185 dan Kebijakan Hutang nilai VIF sebesar 5.127 sedangkan tolerance nya 0,195 Karena nilai VIF tidak lebih besar dari 10 dan tolerance nya > 0,1 maka dapat dikatakan tidak terjadi Multikolinearitas dari variabel bebas.

Untuk menguji Heteroskedastisitas, dalam penelitian ini menggunakan grafik scatterplot dependen variabel. Jika nilai – nilai sebaran data tidak ada yang jelas serta titik – titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.



Gambar 1
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Dari hasil uji heteroskedastisitas diatas menunjukkan bahwa penyebaran nilai – nilai residual menyebar diatas dan dibawah angka 0 atau sumbu Y dan tidak membentuk pola tertentu. Dengan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

Tabel 9
Hasil Uji Durbin Watson Test

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.883 ^a	.780	.759	9.13216	2.305
a. Predictors: (Constant), Kebijakan Hutang, Kebijakan Deviden, Profitabilitas					
b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan					

Hasil di atas menunjukkan bahwa nilai DW yang diperoleh adalah sebesar 2,035 Nilai tabel dl untuk k = 3 dan data sebanyak 36 sampel diperoleh sebesar dl 1,2953 du sebesar 1,6539 dan 4-du = 2,3461. Sehingga dl < d < 4-du = 1,2953 < 2,305 < 2,3461 nilai DW terletak diantara dl dan 4-du Maka model regresi ini tidak terjadi autokorelasi.

Tabel 10
Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	.883 ^a	.780	.759
a. Predictors: (Constant), Kebijakan Hutang, Kebijakan Deviden, Profitabilitas			
b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan			

Dari tabel di atas koefisien determinasi (Adjusted R Square) sebesar 0,780. Hal ini berarti variabel bebas (Kebijakan Deviden, Profitabilitas dan Kebijakan Hutang) mampu menjelaskan Nilai Perusahaan sebesar 78%, sedangkan sisanya sebesar 100% - 78% = 22% dijelaskan oleh faktor – faktor lain selain variabel yang diteliti yang mempengaruhi laba bersih perusahaan.

Tabel 11
Uji Kelayakan Model (Uji t)

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		

1	(Constant)	-9.674	3.190		-3.033	.005
	Kebijakan Deviden	.119	.042	.250	2.812	.008
	Profitabilitas	.256	.089	.555	2.881	.007
	Kebijakan Hutang	6.418	4.605	.262	1.394	.173
a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan						

Apabila nilai prob. t hitung (output SPSS ditunjukkan pada kolom Sig.) lebih kecil dari tingkat kesalahan (alpha) 0,05 berpengaruh signifikan terhadap variabel dependent sedangkan apabila nilai prob.t hitung lebih besar dari tingkat kesalahan 0,05 maka dapat dikatakan bahwa variabel bebas tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel terikatnya.

Nilai Sig. untuk Kebijakan Deviden adalah $0,008 < 5\%$ yang merupakan nilai α maka variabel Kebijakan Deviden berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Nilai Sig. Profitabilitas adalah $0,007 < 5\%$ maka variabel Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Nilai Sig. Kebijakan Hutang adalah $0,173 > 5\%$ maka variabel Kebijakan Hutang tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Tabel 12
Uji kelayakan Model (Uji F)

ANOVA ^b						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	9467.881	3	3155.960	37.843	.000 ^a
	Residual	2668.684	32	83.396		
	Total	12136.566	35			
a. Predictors: (Constant), Kebijakan Hutang, Kebijakan Deviden, Profitabilitas						
b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan						

Apabila nilai prob.F hitung lebih kecil daripada Tingkat kesalahan (alpha) 0,05 (yang telah ditentukan) maka dapat dikatakan bahwa model regresi yang diestimasi layak dan berlaku sebaliknya. Nilai Sig. dari table diatas didapat 0,000 yang artinya model signifikan.

PEMBAHASAN

Pengaruh Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian menyatakan Kebijakan deviden berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan, hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Titin (2012) bahwa terdapat Kebijakan Deviden berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan namun tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan Umi Mardiyati (2011) Dividend payout ratio (DPR) secara parsial memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang diprosikan dengan PBV. Hal ini sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Miller dan Modigliani yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan karena menurut mereka rasio pembayaran dividen hanyalah rincian dan tidak mempengaruhi kesejahteraan pemegang saham.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian menyatakan Profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan, hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Umi Mardiyati (2011) bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil uji tersebut tetap sama saat model persamaan regresi menambahkan variabel kepemilikan manajerial. Hal ini berarti semakin tinggi nilai profit yang didapat maka akan semakin tinggi nilai perusahaan. Karena profit yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang meningkat akan menyebabkan nilai perusahaan yang meningkat.

Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian menyatakan kebijakan hutang tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Umi Mardiyati (2011) bahwa Kebijakan hutang berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Tetapi setelah menambahkan variabel kontrol kedalam model persamaan regresi, perubahan terlihat pada nilai

koefisien yang menjadi negatif. Sedangkan pengaruhnya tetap tidak signifikan. Hasil dari penelitian ini mengalami perubahan setelah menambahkan variabel insider ownership kedalam model persamaan.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dilakukan dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Bahwa secara parsial dan simultan Kebijakan Deviden berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan barang konsumsi periode tahun 2014-2016.
2. Bahwa secara parsial dan simultan Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi periode tahun 2014– 2016.
3. Bahwa secara parsial dan simultan Kebijakan Hutang tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi periode tahun 2014– 2016.

DAFTAR PUSTAKA

- Febrianti, Meiriska. 2014. *Faktor-Faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Industri Pertambangan di Bursa Efek Indonesia*. STIE Trisakti.
- Frederik, Priscilia Gizela, Nangoy, Sientje C dan Untu, Victoria N. 2015. *Analisis Profitabilitas, Kebijakan Hutang dan Price Earning ratio terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Retail trade yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal EMBA Vol.3 No.1.
- Gultom, Robinhoot, Agustina dan Sri Widia Wijaya. 2013. *Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Farmasi di Bursa Efek Indonesia*. STIE Mikroskul medan Volume 3 Nomor 01.
- Herawati, Titin. 2014. *Pengaruh Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan*. Universitas Negeri Padang.
- Mahatma, Ayu Sri dan Wirajaya Ary. 2013. *Pengaruh struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan*. Jurnal Akuntansi Universitas Udayana.
- Mahpudin, Endang. 2013. *Faktor-faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan (Studi Empiris Perusahaan Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia)*. Accounting studies program, Faculty of Economic and Bussines. singa perbangsa University Karawang.
- Mardiyanti, Umi, Gatot Nazir dan Ria Putri. *Pengaruh Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BURSA EFEK INDONESIA) periode 2005-2010*. Fakultas Ekonomi Negeri Jakarta.
- Nisa, Reineka Chairun. *Pengaruh keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan*. Prodi Manajemen Universitas Negeri Yogyakarta.
- Nuraina, Elva. 2014. *Pengaruh kepemilikan Institusional dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang dan Nilai Perusahaan (Studi pada perusahaan Barang Konsumsi yang terdaftar di BURSA EFEK INDONESIA)*.
- Prasetyorini, Bhekti Fitri. 2013. *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Ilmu Manajemen Vol.1 No.1.
- Putri, Imanda Firmantyas dan Nasir Mohammad. 2006. *Analisis persamaan Simultan Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Risiko, Kebijakan Hutang dan Kebijakan Deviden dalam Perspektif Teori Keagenan*.
- Putri, Meidera Elsa Dwi. 2014. *Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Barang Konsumsi Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BURSA EFEK INDONESIA)*. Jurnal Manajemen Volume 01 Nomer 01.
- Sochib. 2008. *Mekanisme Fungsi Manajemen Keuangan dan Nilai Perusahaan*. Jurnal WIGA Vol.2.
- Sukirni, Dwi. 2014. *Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Deviden dan Kebijakan Hutang analisis terhadap Nilai Perusahaan*. Accounting Analysis Journal. Universitas Negeri: Semarang.
- Suliyanto. 2011. *Ekonometrika Terapan : Teori dan Aplikasi dengan SPSS*. Yogyakarta: ANDI.
- Walley, Morenly dan Untu, Victoria. 2015. *Faktor faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan disektor Pertanian pada Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2013*. Jurnal EMBA Vol.3 No.1.