

PENGARUH PROFITABILITAS, *LEVERAGE*, KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN KEPUTUSAN INVESTASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Sitoresmi Damingtyas
Damingtyas19@gmail.com
Maswar Patuh Priyadi

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to examine the effect of profitability, leverage, dividend policy, and investment decision on the firm value. Profitability was measured by Return On Assets (ROA), leverage measured by Debt to Equity Ratio (DER), dividend policy measured by Dividend Payout Ratio (DPR), and investment decision measured with capital expenditure to book value of an asset (CAP/BVA). Furthermore, the firm value of this research used the Price-Book Value (PBV) ratio. This research was quantitative with secondary data in the form financial statements and the company's annual reports. The research sample used the purposive sampling method, i.e., a sample selection with specific criteria. The purposive sampling method obtained 40 samples from 8 companies in the milling sector listed on The Indonesia Stock Exchange during the year of 2016-2020 period. Moreover, the research analysis method used multiple linear regressions analysis with the SPSS program 26 version. The research results concluded that profitability (ROA) had a positive and significant effect on the firm value, and leverage (DER) had a negative and significant effect on the firm value. Meanwhile, the dividend policy (DPR) had a negative and insignificant effect on the firm value, and investment decision (CAP/BVA) had a positive and insignificant on the firm value.

Keyword: firm value, profitability, leverage, dividend policy, investment decision

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, *leverage*, kebijakan dividen, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas diukur dengan *Return On Assets* (ROA), *leverage* diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), kebijakan dividen diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR), dan keputusan investasi diukur dengan *capital expenditure to book value of asset* (CAP/BVA). Nilai perusahaan dalam penelitian ini menggunakan rasio *Price Book Value* (PBV). Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan. Sampel dalam penelitian ini diperoleh dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel dengan kriteria-kriteria yang telah ditentukan. Berdasarkan metode *purposive sampling* tersebut didapatkan sebanyak 40 sampel dari 8 perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2016-2020. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dengan menggunakan program SPSS versi 26. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, *leverage* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen (DPR) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, dan keputusan investasi (CAP/BVA) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: nilai perusahaan, profitabilitas, *leverage*, kebijakan dividen, keputusan investasi

PENDAHULUAN

Pada dasarnya, tujuan suatu perusahaan menjalankan bisnisnya adalah untuk mendapatkan keuntungan sebesar-besarnya dengan cara mengoptimalkan sumber daya yang dimiliki secara bijaksana agar tercapai keuntungan tersebut. Salah satunya adalah memaksimalkan laba perusahaan. Untuk memaksimalkan laba perusahaan berarti

perusahaan juga harus memaksimalkan nilai perusahaan tersebut. Nilai perusahaan berperan penting dalam sebuah perusahaan. Apabila perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan maka tujuan untuk memberikan kemakmuran pada pemegang saham dapat terwujud sebagai tujuan utama perusahaan. Harga saham berpengaruh positif atau searah terhadap nilai perusahaan, apabila harga saham meningkat nilai perusahaan juga ikut meningkat. Oleh sebab itu, perusahaan tidak hanya fokus pada kinerja perusahaan tetapi juga pada prospek perusahaan. Artinya setiap kenaikan nilai ekuitas yang diperoleh dapat menggambarkan bagaimana nilai perusahaan tersebut. Nilai perusahaan digunakan sebagai landasan para investor untuk menilai baik buruknya kinerja perusahaan dan melihat bagaimana cara perusahaan untuk memberi kesejahteraan pemiliknya. Terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, diantaranya profitabilitas, *leverage*, kebijakan dividen, dan keputusan investasi.

Profitabilitas perusahaan merupakan hasil akhir atau keuntungan bersih yang dapat diperoleh dari aktivitas bisnis suatu perusahaan termasuk dalam hal kebijakan dan keputusan yang diambil oleh perusahaan. Investor yang menanamkan modalnya pada suatu perusahaan pastinya memiliki harapan besar mendapatkan imbalan keuntungan yang tinggi pada perusahaan tersebut. Dengan besarnya keuntungan yang didapat investor, maka menunjukkan perusahaan tersebut memiliki laba yang besar pula. Sutrisno (2009:222) menyatakan bahwa semakin banyak keuntungan yang dihasilkan maka semakin baik manajemen dalam mengelola perusahaannya.

Menurut Riyanto (2011) *leverage* merupakan kebijakan yang diambil perusahaan sebagai upaya memperoleh biaya guna menjalankan aktivitas operasional perusahaan. Sedangkan, menurut Syahyunan (2015) mengatakan bahwa *leverage* adalah kebijakan untuk mengetahui apakah sebuah perusahaan dapat melunasi hutang-hutang atau biaya guna pendanaan operasional perusahaan tersebut apakah lebih banyak hutang atau menggunakan ekuitas.

Kebijakan dividen adalah keputusan yang diambil manajemen perusahaan mengenai penggunaan laba yang dihasilkan apakah akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau diinvestasikan kembali ke perusahaan yang nantinya sebagai modal operasional (Ilhamsyah, 2017). Dengan harapan, laba yang diinvestasikan kembali akan menghasilkan keuntungan yang lebih besar dengan risiko yang dapat dikendalikan. Munculnya sentimen positif dari para investor yang dapat meningkatkan harga saham perusahaan didapat jika perusahaan memiliki rasio pembayaran dividen yang stabil bahkan lebih tinggi.

Menurut Syahyunan (2013), pada dasarnya keputusan investasi adalah keputusan yang mengalokasikan sumber dana perusahaan. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas guna memenuhi kebutuhan jangka pendek maupun jangka panjang disebut likuiditas perusahaan. Apabila dalam berinvestasi perusahaan dapat menghasilkan keuntungan yang besar maka perusahaan akan mendapat kepercayaan dari calon investor dan juga merupakan faktor penting naiknya harga saham perusahaan. Dengan harga saham perusahaan yang meningkat merupakan indikator naiknya pula nilai perusahaan.

Penelitian ini merupakan pengembangan dari beberapa penelitian, salah satunya adalah penelitian yang dilakukan Ilhamsyah (2017) dengan judul Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Investasi, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. Terdapat perbedaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu peneliti saat ini menggunakan empat variabel independen yang terdiri profitabilitas, *leverage*, kebijakan dividen, dan keputusan investasi. Selain itu adanya perbedaan pada sektor perusahaan dan sampel yang digunakan.

Berdasarkan latar belakang masalah yang diuraikan diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah apakah profitabilitas, *leverage*, kebijakan dividen, dan keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan?. Penelitian ini

bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, *leverage*, kebijakan dividen, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

TINJAUAN TEORITIS

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal pertama kali dikemukakan oleh Spence (1973). Spence menyatakan bahwa bagaimana suatu perusahaan dapat memberikan sinyal baik positif maupun negatif terhadap pengguna laporan keuangan yang berupa suatu informasi mengenai apa saja yang telah dilakukan oleh para manajer untuk merealisasikan keinginan pemilik perusahaan.

Konsep teori sinyal mempunyai pengaruh terhadap keputusan investor yang menyatakan bahwa keputusan pengeluaran investasi memberikan sinyal positif dan mendatangkan keuntungan di masa mendatang serta dapat meningkatkan harga saham perusahaan sebagai indikator menilai suatu nilai perusahaan. Menurut Fauzi (2018), teori sinyal juga menjelaskan bahwa perusahaan didorong untuk memberikan informasi akuntansi berupa laporan keuangan maupun laporan non-keuangan kepada pihak eksternal agar terhindar dari perbedaan informasi antara manajemen perusahaan mengenai prospek kinerja saat ini hingga masa mendatang dengan pihak eksternal.

Teori Pecking Order (*Pecking Order Theory*)

Pecking Order Theory merupakan teori yang menyatakan bahwa perusahaan dengan tujuan memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham dengan sumber pendanaan internal terlebih dahulu sebagai prioritas (Donaldson, 1961). Awal mulanya teori pecking order dengan adanya informasi yang asimetris dimana informasi mengenai prospek perusahaan, kinerja, risiko, dan prospek masa depan lebih banyak dimiliki oleh manajer. Informasi yang asimetris mempengaruhi pilihan pendanaan perusahaan antara sumber dana internal dan eksternal.

Teori ini beranggapan bahwa perusahaan yang menguntungkan adalah perusahaan yang lebih sedikit menggunakan utang dalam operasional perusahaan. Perusahaan akan menggunakan dana eksternal seperti utang setelah dana internal tidak mencukupi. Pendanaan internal sendiri memiliki keuntungan, yaitu tidak perlu adanya biaya penerbitan saham dan tidak memberikan informasi mengenai kondisi keuangan perusahaan pada pihak eksternal. Prioritas pada teori ini adalah menggunakan dana yang paling kecil.

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan upaya perusahaan dalam memperoleh laba atau keuntungan sebagai hasil akhir dari aktivitas bisnis. Besarnya laba yang dihasilkan menandakan bahwa nilai perusahaan tersebut lebih baik, begitupun sebaliknya. Setiap perusahaan menginginkan saham perusahaannya tinggi agar dapat diminati oleh para investor yang nantinya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Sama halnya dengan pernyataan Dhani dan Utama (2017) bahwa tingginya profitabilitas yang dihasilkan suatu perusahaan maka menunjukkan efektivitas kinerja pengelolaan manajemen. Sutrisno (2009:222) juga menyatakan bahwa semakin banyak keuntungan yang dihasilkan maka semakin baik manajemen dalam mengelola perusahaannya.

Leverage

Menurut Syahyunan (2015), *leverage* digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam melunasi seluruh hutang-hutang atau dengan kata lain untuk mengetahui bagaimana penggunaan utang atau ekuitas perusahaan dalam mendanai kegiatan usahanya. Hadi (2015) menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio perbandingan antara besarnya total utang dengan total ekuitas pada suatu perusahaan. Rasio ini menunjukkan seberapa jauh aktiva perusahaan menggunakan pihak eksternal atau

utang yang digambarkan oleh modal untuk kegiatan operasional. Perusahaan yang baik seharusnya mempunyai komposisi modal yang lebih besar dari utang.

Kebijakan Dividen

Dividen merupakan keuntungan yang akan didapat oleh para pemegang saham, disamping capital gain. Kebijakan dividen sendiri merupakan keputusan yang diambil pihak internal atau manajemen perusahaan mengenai penggunaan laba yang dihasilkan apakah akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau diinvestasikan kembali ke perusahaan yang nantinya sebagai modal operasional.

Sawir (2004:137) menyatakan bahwa ada berbagai bentuk dividen yang dapat dibagikan kepada para pemegang saham yaitu dividen dalam bentuk tunai, dividen dalam bentuk aktiva, dan dividen dalam bentuk saham.

Keputusan Investasi

Investasi merupakan pengeluaran, penanaman modal, dan kemampuan untuk membeli perlengkapan serta peralatan sebagai modal untuk produksi barang atau jasa yang tersedia dalam sebuah perusahaan. Menurut Sutrisno (2003:5) keputusan investasi adalah keputusan manajemen keuangan perusahaan mengenai bagaimana mengalokasikan dana ke dalam bentuk-bentuk investasi yang nantinya akan mendatangkan keuntungan di masa yang akan datang.

Ayem dan Nugroho (2016) mengatakan bahwa keputusan investasi yang diambil manajemen perusahaan memiliki jangka yang panjang sehingga harus dipikirkan secara matang-matang karena memiliki risiko berjangka panjang pula. Kenaikan investasi yang diambil disertai dengan risiko yang dapat dikendalikan diharapkan mampu meningkatkan nilai perusahaan dan memberi kesejahteraan kepada para pemegang saham (Afzal dan Rohman, 2012).

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan suatu aspek penting ketika seseorang akan berinvestasi atau menanam saham dalam suatu perusahaan. Nurlela dan Islahuddin (2008) menyatakan bahwa nilai perusahaan dapat didefinisikan sebagai nilai pasar sebab nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran bagi para pemegang saham apabila saham perusahaan tersebut meningkat.

Menurut Dewi dan Wirajaya (2013), nilai perusahaan dapat dilihat dari harga saham perusahaan tersebut. Harga saham berpengaruh positif atau searah terhadap nilai perusahaan, apabila harga saham naik maka nilai perusahaan menjadi meningkat dan begitupun sebaliknya. Artinya setiap kenaikan nilai ekuitas yang diperoleh dapat menggambarkan bagaimana nilai perusahaan tersebut. Meningkatnya nilai perusahaan dapat menarik kepercayaan para investor terhadap kinerja perusahaan dan peluang keuntungan yang besar apabila menanamkan modal pada perusahaan tersebut.

Penelitian Terdahulu

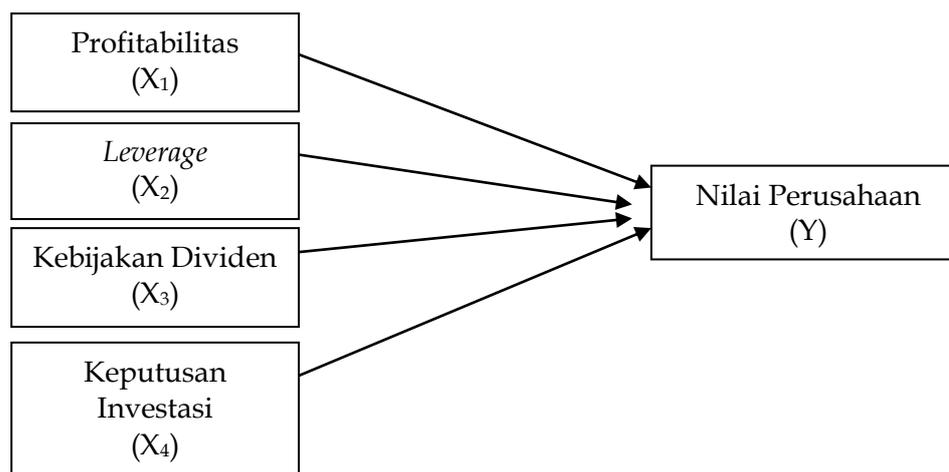
Penelitian yang dilakukan Mardiyati *et al.*, (2012) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2005-2010. Hasil penelitian ini mendukung hipotesis pertama yaitu profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan Rachmawati dan Pinem (2015) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan *leverage* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI periode 2013-2014.

Penelitian yang dilakukan Eveline (2017) dengan judul Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, dan Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan menunjukkan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sama halnya dengan kebijakan dividen menunjukkan bahwa variabel tersebut tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Fauzi (2018) melakukan penelitian dengan judul Pengaruh Struktur Kepemilikan, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, serta profitabilitas juga berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Rerangka Pemikiran



Gambar 1
Rerangka Pemikiran

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Nurhayati (2013) menyatakan bahwa profitabilitas merupakan hasil akhir atau keuntungan bersih yang dapat diperoleh dari aktivitas bisnis suatu perusahaan termasuk dalam hal kebijakan dan keputusan yang diambil oleh perusahaan. Semakin besar keuntungan yang diperoleh semakin besar pula dividen yang didapat. Hal tersebut berdampak baik terhadap nilai perusahaan yang tercermin pada harga saham yang dimiliki yang mana dapat dijadikan acuan para investor lain untuk menanamkan modalnya. Pernyataan tersebut sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Rachmawati dan Pinem (2015) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan adanya pernyataan di atas, maka peneliti mengemukakan hipotesis sebagai berikut :

H₁ : Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian yang dilakukan oleh Nurhasanatang *et al.*, (2020) menyatakan bahwa pengaruh *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sebab, *leverage* merupakan salah satu dari bagian pendanaan perusahaan untuk beroperasi. Dhani dan Utama (2017) menyatakan bahwa, struktur modal sebagai sumber pendanaan dalam hutang perusahaan mengindikasikan bahwa hutang menjadi kunci perbaikan profitabilitas dan kinerja perusahaan. Pernyataan tersebut sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Nurhasanatang *et*

al., (2020) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Apabila kinerja perusahaan membaik maka akan berpengaruh pada meningkatnya nilai perusahaan, sehingga peneliti mengemukakan hipotesis sebagai berikut:

H₂ : *Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Ilhamsyah (2017) menyatakan bahwa kebijakan dividen merupakan keputusan mengenai laba yang dihasilkan apakah akan dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen atau diinvestasikan kembali pada perusahaan. Semakin besar jumlah dividen yang dibagikan, maka semakin menarik perhatian para investor untuk membeli saham pada perusahaan tersebut. Dengan adanya pernyataan di atas dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wahyuni *et al.*, (2013), Nurhasanatang *et al.*, (2020), serta Kurniawan dan Putra (2019) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sehingga peneliti mengemukakan hipotesis sebagai berikut :

H₃ : Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Fauzi (2018) dalam penelitiannya mengemukakan bahwa hasil pengujian keputusan investasi terhadap nilai perusahaan berpengaruh positif. Keputusan investasi merupakan keputusan yang diambil manajemen keuangan perusahaan untuk mengalokasikan modal di masa sekarang yang nantinya mendapatkan keuntungan di masa mendatang.

Pengaruh kegiatan investasi membawa pengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena prospek kinerja perusahaan yang dinilai sebagai sinyal bagi investor untuk menanamkan modal. Pernyataan tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nurhasanatang *et al.*, (2020), Ayem dan Nugroho (2016), dan Wahyuni *et al.*, (2013) yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga peneliti mengemukakan hipotesis sebagai berikut :

H₄ : Keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Jenis penelitian kuantitatif merupakan jenis penelitian yang menggunakan populasi atau sampel kemudian diuji dengan teori yang terdiri dari beberapa variabel kemudian diukur dengan angka, dianalisis menggunakan prosedur statistik untuk melihat bagaimana hubungan variabel-variabel tersebut. Penelitian ini menjelaskan bagaimana hubungan profitabilitas, *leverage*, kebijakan dividen, dan keputusan investasi sebagai variabel bebas dengan nilai perusahaan sebagai variabel terikat.

Populasi merupakan objek penelitian secara keseluruhan sehingga dapat ditarik kesimpulan dari penelitian tersebut. Penelitian ini menggunakan populasi dari perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2016-2020.

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling*, yaitu dilakukan dengan cara mengambil sampel dari populasi berdasarkan kriteria yang ditentukan. Adapun kriteria yang digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2016-2020, (2) Perusahaan sektor pertambangan yang menyediakan laporan keuangan tahunan secara berturut-turut selama periode tahun 2016-

2020, (3) Perusahaan sektor pertambangan yang membagikan dividen secara berturut-turut selama periode tahun 2016-2020.

Teknik Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan data laporan keuangan perusahaan sektor pertambangan selama periode tahun 2016-2020. Laporan keuangan tersebut terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang diperoleh dari website resmi Indonesia Stock (www.idx.co.id) dan alamat situs resmi masing-masing perusahaan sektor pertambangan pada tahun 2016-2020 dengan masing-masing unduhan laporan keuangan perusahaan sebagai sampel. Pengumpulan data juga dengan membaca dan menganalisis jurnal-jurnal, literatur serta artikel yang terkait dengan penelitian yang akan dilakukan.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel Independen

Profitabilitas

Profitabilitas perusahaan adalah hasil akhir atau keuntungan bersih yang dapat diperoleh dari aktivitas bisnis suatu perusahaan termasuk dalam hal kebijakan dan keputusan yang diambil oleh perusahaan. Rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan baik dalam bentuk laba, nilai ekonomis atas penjualan, aset bersih, maupun modal perusahaan sendiri adalah *Return on Assets* (ROA). Menurut Sutrisno (2009:222) *Return on Assets* dapat dihitung dengan:

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Leverage

Syahyunan (2015) mengatakan bahwa *leverage* adalah keputusan untuk mengetahui apakah sebuah perusahaan dapat melunasi hutang-hutang atau biaya guna pendanaan operasional perusahaan tersebut apakah lebih banyak hutang atau menggunakan ekuitas. Menurut Kasmir (2015) dalam penelitian ini menggunakan rasio *leverage* dengan indikator *Debt to Equity Ratio* (DER) yaitu :

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen sendiri merupakan kebijakan yang diambil pihak internal atau manajemen perusahaan mengenai penggunaan laba yang dihasilkan apakah akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau diinvestasikan kembali ke perusahaan yang nantinya sebagai modal operasional (Brigham dan Houston, 2001). Keown *et al.*, (2000:624) menyatakan bahwa rasio kebijakan dividen adalah *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen Per Saham}}{\text{Laba Per Saham}} \times 100\%$$

Keputusan Investasi

Keputusan investasi adalah suatu keputusan yang dilakukan terkait keuntungan yang diperoleh perusahaan di masa mendatang melalui investasi yang dilakukan. Menurut Mardiyati *et al.*, (2015), proksi *Investment Opportunity Set (IOS)* yang digunakan untuk mengukur besarnya nilai buku aset tetap dan nilai tambahan aset tetap sebagai peluang tambahan modal yaitu *Ratio Capital Expenditure to Book Value of Asset (CAP/BVA)*. CAP/BVA dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{CAP/BVA} = \frac{\text{Total Aset Tetap}_t - \text{Total Aset Tetap}_{t-1}}{\text{Total Aset}_{t-1}}$$

Variabel Dependen

Nilai perusahaan

Nilai perusahaan merupakan sinyal bagi para investor untuk mengetahui apakah baik untuk membeli saham atau tidak berdasarkan kinerja dan prospek peluang untuk mendapatkan keuntungan sebesar-besarnya. Meidiawati (2016) menyatakan bahwa *Price Book Value (PBV)* digunakan untuk menilai harga suatu saham dengan membandingkan antara harga saham dengan nilai buku per saham. *Price Book Value (PBV)* dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Price Book Value} = \frac{\text{Harga Saham Per Saham}}{\text{Nilai Buku Per Saham}} \times 100\%$$

Teknik Analisis Data

Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan gambaran atau deskripsi suatu data pada penelitian yang menunjukkan nilai *minimum-maximum*, rata-rata (*mean*), *sum*, *range*, *kurtosis*, *skewness*, serta standart deviasi (*standart deviation*). Penelitian ini menggunakan analisis statistik deskriptif untuk mengetahui bagaimana gambaran secara umum mengenai objek yang diteliti dengan data yang sudah diolah.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Ghozali (2006:110) menyatakan bahwa uji normalitas mempunyai tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi yang normal. Salah satu cara untuk mengetahui distribusi normal adalah dengan melihat *normal probability plot* yang membandingkan distribusi normal dengan distribusi kumulatif. Selain dengan melihat *normal probability plot* uji normalitas data juga dapat dilakukan dengan analisis grafik yang dapat dideteksi melalui penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal grafik.

Selain cara di atas, pengujian normalitas data juga dapat dilakukan dengan uji statistik *Kolmogrov-Smirnov* dan grafik histogram. Uji statistik *Kolmogrov-Smirnov* menggunakan tingkat signifikansi. uji statistik *Kolmogrov-Smirnov* dilakukan sebelum data diolah. Jika nilai signifikansi yang didapat lebih dari 0,05 maka menunjukkan bahwa nilai residual terdistribusi secara normal atau memenuhi asumsi klasik.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dalam penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah di antara variabel independen (bebas) terdapat hubungan atau bahkan kemiripan dalam suatu

model regresi. Ghozali (2018) menyatakan bahwa pengujian ini untuk mengetahui apakah terdapat suatu korelasi antar variabel independen dalam suatu model regresi. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya gejala multikolinearitas dapat dilakukan dengan melihat nilai *tolerance* (*tolerance value*) dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Jika nilai *tolerance* > 0,10 dan VIF < 10 maka tidak terjadi multikolinearitas atau bebas dari gejala multikolinearitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi merupakan pengujian asumsi yang digunakan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan periode sebelumnya dalam model regresi linier (Ghozali, 2011). Autokorelasi terjadi karena observasi berurutan sepanjang periode berkaitan satu sama lain. Untuk mendeteksi adanya gejala autokorelasi menggunakan metode *Durbin-Watson*. Suatu data dikatakan bebas dari autokorelasi jika nilai *Durbin-Watson* < -2 atau > +2.

Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali (2009) pengujian ini digunakan untuk menguji apakah terjadi ketidaksamaan varians antar residual suatu pengamatan dalam sebuah model regresi. Astriani (2009) menambahkan, uji Glejser merupakan pengujian untuk mendeteksi adanya gejala heteroskedastisitas. Nilai signifikan 0.05 > menandakan data tersebut bebas dari gejala heteroskedastisitas. Untuk mengetahui ada atau tidaknya gejala heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada atau tidaknya pola tertentu serta titik-titik meluas ke atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y pada grafik *scatter plot*.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis Regresi Linier Berganda adalah model analisis yang digunakan untuk mengetahui apakah ada atau tidaknya pengaruh variabel independen yaitu profitabilitas, *leverage*, kebijakan dividen, keputusan investasi terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Melalui analisis regresi ini dapat diketahui hubungan arah positif atau negatif antar variabel independen. Model regresi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$PBV = \alpha + \beta_1ROA + \beta_2DER + \beta_3DPR + \beta_4CAP/BVA + e$$

Keterangan :

PBV	: Nilai Perusahaan
ROA	: Profitabilitas
DER	: <i>Leverage</i>
DPR	: Kebijakan Dividen
CAP/BVA	: Keputusan Investasi
α	: Konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$: Koefisien Regresi
e	: <i>Error</i>

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Pengujian ini digunakan untuk mengetahui apakah ketepatan model regresi layak untuk diteliti. Uji statistik F dalam sebuah penelitian menunjukkan bagaimana pengaruh variabel-variabel independen yang digunakan, dalam model regresi linier berganda apakah layak atau tidak untuk tahap berikutnya. Pada dasarnya uji statistik F menunjukkan apakah semua variabel independen dalam suatu model regresi berpengaruh secara signifikan. Dalam penelitian ini suatu model regresi dapat dikatakan layak apabila nilai signifikansi < 0,05 ($\alpha = 5\%$).

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Pengujian koefisien determinasi (R^2) dalam sebuah penelitian digunakan untuk mengukur seberapa besar pengaruh variabel independen dapat menjelaskan variasi data variabel dependen dalam suatu model regresi. Nilai koefisien determinasi adalah antara 0 dan 1. Nilai R yang kecil menunjukkan terbatasnya kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. Informasi dapat diperoleh untuk memprediksi variasi data variabel dependen jika nilai yang dihasilkan mendekati angka 1.

Uji Hipotesis (Uji t)

Uji statistik t atau uji parsial menunjukkan seberapa jauh pengaruh variabel independen secara individual terhadap variasi variabel dependen (Ghozali, 2006). Pengujian ini dapat dilihat dari tabel *coefficients significant* pada *output* tabel Anova yang dihasilkan melalui *software* SPSS. Apabila probabilitas $< 0,05$ maka dapat diketahui bahwa suatu variabel independen memiliki pengaruh terhadap variabel dependen.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Penelitian ini menggunakan analisis statistik deskriptif untuk mengetahui bagaimana gambaran secara umum mengenai objek yang diteliti dengan data yang sudah diolah dan menunjukkan nilai *minimum-maximum*, rata-rata (*mean*), serta standart deviasi (*standart deviation*). Berikut adalah hasil statistik deskriptif variabel yang disajikan dalam penelitian dari sampel perusahaan sektor pertambangan selama periode tahun 2016-2020:

Tabel 1
Hasil Uji Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	40	-.067	.732	.42031	.154416
DER	40	.693	1.249	.89347	.152900
DPR	40	-3.252	1.566	.69161	.708184
CAP/BVA	40	.286	.623	.43687	.093708
PBV	40	.761	1.449	1.04610	.201793
Valid N (listwise)	40				

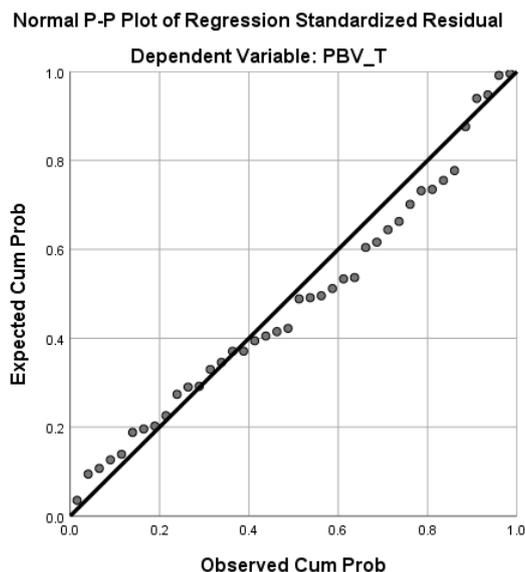
Sumber: Lampiran (Laporan Keuangan yang Telah Diolah), 2022

Berdasarkan hasil analisis deskriptif pada Tabel 1 di atas, dapat diketahui bahwa variabel profitabilitas (ROA) memiliki nilai rata-rata 0,42031, standar deviasi 0,154416, nilai minimum -0,067 serta nilai maksimum 0,732. Variabel *leverage* (DER) memiliki nilai rata-rata 0,89347, standar deviasi 0,152900, nilai minimum 0,693 serta nilai maksimum 1,249. Variabel kebijakan dividen (DPR) memiliki nilai rata-rata 0,69161, standar deviasi 0,708184, nilai minimum -3,252 serta nilai maksimum 1,566. Variabel keputusan investasi (CAP/BVA) memiliki nilai rata-rata 0,43687, standar deviasi 0,093708, nilai minimum 0,286 serta nilai maksimum 0,623. Nilai perusahaan (PBV) memiliki nilai rata-rata 1,04610, standar deviasi 201793, nilai minimum 0,761 serta nilai maksimum 1,449.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Pada gambar di bawah ini adalah hasil uji normalitas menggunakan analisis grafik dengan grafik normal plot yang menunjukkan bahwa grafik memberikan pola distribusi data yang mendekati normal. Berikut adalah hasil uji analisis normalitas dengan analisis grafik melalui olahan data SPSS 26:



Gambar 2
Grafik Hasil Uji Normalitas
Sumber: Lampiran (Laporan Keuangan yang Telah Diolah), 2022

Pendekatan *Komlogorov-Smirnov Test*:

Tabel 2
Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		40
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.12402850
Most Extreme Differences	Absolute	.111
	Positive	.111
	Negative	-.058
Test Statistic		.111
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		

Sumber: Lampiran (Laporan Keuangan yang Telah Diolah), 2022

Berdasarkan Tabel 2 perhitungan uji normalitas data di atas yang diperoleh dari *output* SPSS 26, dapat diketahui bahwa nilai *Sig. (2-tailed)* sebesar 0,200 lebih besar dari nilai *alpha* sebesar 0,05 sehingga data penelitian yang digunakan dinyatakan menyebar normal dan memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolinearitas

Jika nilai *tolerance* pada pengujian ini lebih dari 0,10 dan *VIF* memiliki nilai 1-10 maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen bebas dari masalah multikolinearitas. Berdasarkan *output* SPSS 26, perhitungan hasil uji multikolinearitas adalah sebagai berikut:

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinearitas
Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	ROA	.655	1.526
	DER	.951	1.051
	DPR	.767	1.304
	CAP/BVA	.790	1.266

Sumber: Lampiran (Laporan Keuangan yang Telah Diolah), 2022

Berdasarkan hasil Tabel 3 uji multikolinearitas di atas, dapat diketahui bahwa seluruh variabel independen memiliki nilai *tolerance* > 0,10 (10%) dan nilai VIF < 10. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini terbebas dari gejala multikolinearitas.

Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2011) uji autokorelasi merupakan pengujian asumsi yang digunakan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode *t* dengan periode sebelumnya dalam model regresi linier. Cara mendeteksi adanya korelasi tersebut dengan melakukan pengujian *Durbin-Watson (DW-test)*. Berdasarkan olahan data melalui SPSS 26, hasil uji autokorelasi dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.789 ^a	.622	.579	.130924	1.067

a. Predictors: (Constant), CAP/BVA, DER, DPR, ROA

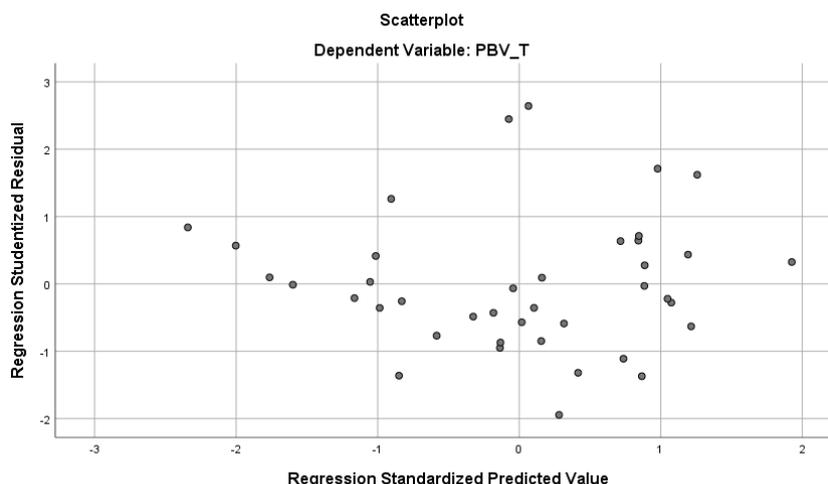
b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Lampiran (Laporan Keuangan yang Telah Diolah), 2022

Berdasarkan hasil uji autokorelasi pada Tabel 4 di atas, menunjukkan bahwa nilai *Durbin-Watson* sebesar 1,067. Nilai tersebut berada diantara -2 sampai +2 yaitu $-2 < 1,067 < +2$. Maka disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala autokorelasi antara variabel pengganggu pada periode tertentu dengan periode sebelumnya.

Uji Heteroskedastisitas

Pengujian ini digunakan untuk menguji apakah terjadi ketidaksamaan varians antar residual suatu pengamatan dalam sebuah model regresi (Ghozali, 2009). Cara untuk mengetahui ada atau tidaknya gejala heteroskedastisitas dapat dilakukan melalui grafik *scatter plot* dengan melihat ada atau tidaknya pola tertentu pada grafik tersebut. Berikut adalah hasil uji heteroskedastisitas yang sudah diolah melalui SPSS 26:



Gambar 3
Hasil Uji Heteroskedastisitas
Sumber: Lampiran (Laporan Keuangan yang Telah Diolah), 2022

Berdasarkan hasil *output* dari olahan data melalui SPSS 26 di atas, dapat diketahui bahwa titik-titik meluas di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y serta tidak membentuk pola yang jelas. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini tidak terjadi gejala heteroskedastisitas, sehingga dapat dikatakan memenuhi asumsi dan layak digunakan untuk penelitian berikutnya.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis Regresi Linier Berganda adalah model analisis yang digunakan untuk mengetahui apakah ada atau tidaknya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Berikut adalah hasil dari pengujian olah data melalui SPSS 26 yang dilakukan oleh peneliti:

Tabel 5
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients			
	B	Std. Error	t	Sig.
1 (Constant)	1.517	.206	7.348	.000
ROA	.603	.168	3.595	.001
DER	-.863	.141	-6.142	.000
DPR	-.063	.034	-1.859	.072
CAP/BVA	.208	.252	.827	.414

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Lampiran (Laporan Keuangan yang Telah Diolah), 2022

Berdasarkan Tabel 5 hasil pengujian diatas, maka dapat dapat diketahui bahwa hasil pengujian dalam model persamaan regresi linier berganda adalah sebagai berikut:

$$PBV = 1,517 + 0,603 ROA - 0,863 DER - 0,063 DPR + 0,208 CAP/BVA + e$$

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji kelayakan model dapat dilakukan melalui perhitungan nilai koefisien determinasi dan uji F. Hasil atau *output* perhitungan uji kelayakan model melalui SPSS 26 adalah sebagai berikut:

Tabel 6
Hasil Uji F
ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	.988	4	.247	14.412	.000 ^b
Residual	.600	35	.017		
Total	1.588	39			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), CAP/BVA, DER, DPR, ROA

Sumber: Lampiran (Laporan Keuangan yang Telah Diolah), 2022

Berdasarkan hasil *output* uji F dalam penelitian yang dilakukan melalui Tabel 6 di atas, diperoleh hasil perhitungan nilai signifikansi sebesar 0,000 yang artinya nilai tersebut di bawah 0,05 maka disimpulkan bahwa model regresi ini dapat dikatakan layak untuk penelitian berikutnya.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Pada koefisien determinasi (*Adjusted R Square*) menunjukkan seberapa besar kontribusi variabel independen terhadap variabel dependen dalam suatu model regresi dalam penelitian ini. Berikut adalah hasil perhitungan nilai *R Square* yang diperoleh dari *output* SPSS 26:

Tabel 7
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.789 ^a	.622	.579	.130924

a. Predictors: (Constant), CAP/BVA, DER, DPR, ROA

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Lampiran (Laporan Keuangan yang Telah Diolah), 2022

Berdasarkan hasil *output* SPSS 26 di atas, diperoleh hasil perhitungan nilai *R Square* sebesar 0,622 atau 62,2% yang memiliki arti bahwa hubungan variabel independen memiliki korelasi yang cukup kuat karena besarnya nilai *R²* lebih dari 50% atau mendekati angka 1. Nilai *R²* = 0,622 berada diantara 0-1 maka, dapat disimpulkan bahwa model regresi ini dapat dikatakan layak.

Uji Hipotesis (Uji t)

Uji statistik t atau uji parsial menunjukkan seberapa jauh pengaruh variabel independen secara individual terhadap variasi variabel dependen. Pengujian ini dapat dilihat dari tabel *coefficients significant* pada *output* tabel Anova yang dihasilkan melalui *software* SPSS. Apabila probabilitas < 0,05 maka dapat diketahui bahwa suatu variabel independen memiliki pengaruh terhadap variabel dependen. Berikut ini adalah hasil perhitungan uji statistik t yang diperoleh dari *output* SPSS 26:

Tabel 8
Hasil Uji t
Coefficients^a

		Unstandardized Coefficients			
Model		B	Std. Error	t	Sig.
1	(Constant)	1.517	.206	7.348	.000
	ROA	.603	.168	3.595	.001
	DER	-.863	.141	-6.142	.000
	DPR	-.063	.034	-1.859	.072
	CAP/BVA	.208	.252	.827	.414

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Lampiran (Laporan Keuangan yang Telah Diolah), 2022

Berdasarkan hasil uji t pada Tabel 8 di atas, maka dapat diketahui besarnya t hitung variabel profitabilitas (ROA) adalah 3,595 dengan nilai signifikan $\alpha = 0,001 < 0,05$ yang menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil perhitungan menunjukkan variabel *leverage* (DER) memiliki t hitung sebesar -6,142 dengan nilai signifikan $\alpha = 0,000 < 0,05$ yang menunjukkan bahwa variabel *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Variabel kebijakan dividen (DPR) memiliki t hitung sebesar -1,859 dengan nilai signifikan $\alpha = 0,072 > 0,05$ yang menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Variabel keputusan investasi (CAP/BVA) memiliki t hitung sebesar 0,827 dengan nilai signifikan $\alpha = 0,414 > 0,05$ yang menunjukkan bahwa variabel keputusan investasi berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan, variabel profitabilitas dengan proksi *Return On Assets* (ROA) diperoleh hasil signifikan ROA $0,001 < 0,05$ dan memiliki t hitung sebesar 3,595 maka dapat diketahui bahwa variabel profitabilitas berpengaruh signifikan dan bernilai positif terhadap nilai perusahaan. Laba atau profit dalam suatu perusahaan mampu meningkatkan nilai perusahaan karena laba yang dimiliki perusahaan dapat menarik para calon investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut dengan kondisi nilai perusahaan yang meningkat.

Menurut teori sinyal (*Signal Theory*) dimana profitabilitas suatu perusahaan dapat menunjukkan prospek kinerja yang baik sehingga membuat para investor maupun calon investor dapat menilai secara positif dan nilai perusahaan akan mengalami peningkatan. Penelitian ini juga sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Rachmawati dan Pinem (2015) serta Kurniawan dan Putra (2019) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan, variabel *leverage* dengan proksi *Debt to Equity Ratio* (DER) diperoleh hasil signifikan DER $0,000 < 0,05$ dan memiliki t hitung sebesar -6,142 maka dapat diketahui bahwa variabel *leverage* berpengaruh signifikan dan bernilai negatif terhadap nilai perusahaan. Perusahaan dengan tingkat pengembalian atas investasi yang tinggi menggunakan sebagian besar pendanaan operasional melalui dana yang dihasilkan secara internal karena menggunakan hutang dalam jumlah yang relatif sedikit.

Hasil penelitian tersebut sesuai dengan teori *pecking order* yang dikemukakan oleh (Myers and Majluf, 1984) dengan menyatakan bahwa perusahaan lebih menyukai pendanaan secara internal dibandingkan secara eksternal. Dalam teori ini perusahaan cenderung memilih pendanaan secara internal karena pendanaan eksternal dilakukan apabila pendanaan secara internal sudah tidak mencukupi. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yulipratama dan Mardani (2017) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan dan bernilai negatif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan, variabel kebijakan dividen dengan proksi *Dividend Payout Ratio* (DPR) diperoleh hasil signifikan DER $0,072 > 0,05$ dan memiliki t hitung sebesar $-1,859$ maka dapat diketahui bahwa variabel kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan dan bernilai negatif terhadap nilai perusahaan. Dapat diartikan bahwa, besarnya dividen yang dibagikan oleh tiap perusahaan tidak mampu meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian tersebut sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Miller dan Modigliani (1963) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan karena rasio pembayaran hanya sebuah rincian dan tidak mempengaruhi kesejahteraan para pemegang saham. Nilai perusahaan hanya ditentukan oleh usaha perusahaan menghasilkan laba dari aset-aset yang dimiliki dan dapat mengelola risiko bisnis agar laba yang didapat semakin besar. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Haque *et al.*, (2016) yang menyatakan bahwa sebagian investor lebih mengharapkan *capital gain* dibandingkan dengan pembagian dividen. Penelitian yang dilakukan Eveline (2017) juga menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan, variabel keputusan investasi dengan proksi *Capital Expenditure to Book Value of Asset* (CAP/BVA) diperoleh hasil signifikan CAP/BVA $0,414 > 0,05$ dan memiliki t hitung sebesar $0,827$ maka dapat diketahui bahwa variabel keputusan investasi tidak berpengaruh signifikan dan bernilai positif terhadap nilai perusahaan. Kegiatan investasi dianggap sementara sehingga tidak dapat dijadikan acuan untuk menilai apakah perusahaan tersebut layak atau tidak. Beberapa investor tidak menilai dari segi investasi tetapi melihat kinerja laporan keuangan.

Hal tersebut tidak didukung dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa kegiatan investasi yang mendatangkan keuntungan dianggap baik dan begitupun sebaliknya. Apabila kegiatan investasi tidak mendatangkan keuntungan maka akan berdampak buruk bagi perusahaan di masa mendatang. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Ramadhani (2017) yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan dari hasil penelitian dan pembahasan yang telah diuraikan maka kesimpulan yang dapat diambil dari penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini menunjukkan besar kecilkan laba yang diperoleh perusahaan mempengaruhi nilai suatu perusahaan. (2) *Leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, maka dapat dikatakan *leverage* juga merupakan faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. (3) Kebijakan dividen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen dianggap sebagai sinyal negatif karena tersedianya dana untuk pembagian dividen yang

dianggap inefisiensi atau tidak efisien perusahaan dalam penggunaan dana untuk operasional. Maka kebijakan dividen bukan termasuk faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. (4) Keputusan investasi berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Adanya tingkat risiko yang diambil oleh investor akan sama besarnya dengan investasi yang dilakukan di masa mendatang sehingga dapat mempengaruhi kepercayaan untuk melakukan investasi pada suatu perusahaan. Maka dapat disimpulkan bahwa keputusan investasi juga bukan termasuk faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan.

Saran

Berdasarkan simpulan dan keterbatasan dalam penelitian yang telah dilakukan, maka terdapat saran yang dapat digunakan untuk penelitian selanjutnya yaitu sebagai berikut: (1) Dalam penelitian selanjutnya, sebaiknya peneliti dapat memilih objek penelitian selain sektor pertambangan agar mendapatkan sampel penelitian yang lebih banyak sehingga mendapatkan hasil yang lebih baik. (2) Dalam penelitian selanjutnya, sebaiknya peneliti dapat menambah periode tahun pengamatan agar penelitian dapat menggambarkan kondisi objek penelitian dalam jangka waktu yang lebih lama. (3) Dalam penelitian selanjutnya, sebaiknya peneliti dapat menambah variabel independen lain yang menjadi faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan agar dapat memberikan gambaran secara meluas mengenai pengaruh nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Afzal, A., dan A. Rohman. 2012. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting* 1(2): 9.
- Astriani. 2014. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, *Leverage*, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Investment Opportunity Set terhadap Nilai Perusahaan. *Implementation Science* 39(1): 1-15.
- Ayem, S., dan Nugroho, R. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi* 4(1): 31-40.
- Brigham, E. dan J.F. Houston. 2001. *Manajemen Keuangan II*. Salemba Empat. Jakarta
- Dewi, A., S. dan A. Wirajaya. 2013. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan. *E-jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 4(2): 358-372.
- Dhani, I.P. dan A.G.S. Utama. 2017. Pengaruh pertumbuhan perusahaan, struktur modal, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis Airlangga* 2(1): 135-148.
- Donaldson, C. 1961. *Corporate Debt Capacity*. Harvard University
- Eveline, D. G. 2017. Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan, Kebijakan Dividen, dan Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 6(2): 1-19.
- Fauzi, M. 2018. Pengaruh Struktur Kepemilikan, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 7(4).
- Ghozali, I. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Cetakan Keempat. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- _____, I. 2009. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*. Cetakan Keempat. Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- _____, I. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*. Edisi Kelima. Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- _____, I. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hadi, N. 2015. *Pasar Modal*. Penerbit Graha Ilmu. Yogyakarta.

- Haque, R., Fuad, S., dan M.S. Mahmud. 2016. Dividend Versus Capital Gain and Investor Preference: A Case Study on Dhaka Stock Exchange. Available at SSRN 3015985.
- Ilhamsyah, F. L. 2017. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Investasi, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* 6.
- Kasmir. 2015. Analisis Laporan Keuangan. Edisi Satu. Cetakan Ketujuh. PT. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Keown, J. A, D, F. Scott, dan J.W. Petty. 2000. *Dasar-dasar manajemen keuangan*. Edisi Ke tujuh. Salemba Empat. Jakarta.
- Kurniawan, I. G. E., dan I. N. W. A. Putra. 2019. Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Utang, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi* 28(3): 1783-1800.
- Mardiyati, U., G. N. Ahmad, dan M., Abrar. 2015. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Manufaktur Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2013. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)* 6(1): 417-439.
- _____, G. N. Ahmad, dan R. Putri. 2012. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI). 2005-2010. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia* 3(1): 2-4.
- Meidiawati, K. 2016. Pengaruh Size, Growth, Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 5(2): 14-16.
- Modigliani, F., dan M. H. Miller. 1963. *Corporate Income Taxes and Cost of Capital*. *American Economic Review*. June.
- Myers, S. C., dan N. S. Majluf. 1984. *Corporate Financing and investment desicions when firms have information that investors do not have*. *Journal of Finansial Economics* (13): 187-221.
- Nurhasanatang, T. T., dan N. Azlina. 2020. Pengaruh Kebijakan Dividen, Leverage, Keputusan Investasi dan Manajemen Laba terhadap Nilai Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di BEI tahun 2015-2018. *Jurnal Ilmu-Ilmu Sosial* 15(1): 13-31.
- Nurhayati, M. 2013. Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa. *Jurnal Keuangan dan Bisnis* 5(2).
- Nurlela, R. dan Islahuddin. 2008. Pengaruh Corporate Social. Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Prosentase Kepemilikan Manajemen Sebagai Variabel Moderating. *Simposium Nasional Akuntansi XI*. Pontianak.
- Rachmawati, D. Dan D. B. Pinem. 2015. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Equity* 18(1).
- Ramadhani, A, I. 2017. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur di BEI 2013-2015. *Jurnal Ekonomi Bisnis & Akuntansi STIE Perbanas* 3(1): 1-15.
- Riyanto, B. 2011. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. BFEE Yogyakarta.
- Sawir, A. 2004. *Kebijakan Pendanaan dan Restruktisasi Perusahaan*. Gramedia Pustaka Utama. Jakarta.
- Spence, A. M. 1973. *Job Market Signalling*. *Quarterly Journal of Economics* 87. 355-379.
- Sutrisno. 2003. *Manajemen Keuangan, Teori, Konsep, dan Aplikasi*. Edisi Pertama. EKONISIA. Yogyakarta.
- _____. 2009. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep, dan Aplikasi*. Andy Offset. Yogyakarta.
- Syahyunan. 2013. *Manajemen Keuangan: Perencanaan, Pengendalian Keuangan*. USU Press. Medan.
- _____. 2015. *Manajemen Keuangan*. Penerbit Universitas Sumatra Utara Press. Medan
- Wahyuni, T., E. Ernawati, E., dan W. R. Murhadi. 2013. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan di Sektor Property, Real Estate & Building Constructions yang

- Terdaftar di BEI periode 2008-2012. *CALIYPTRA: Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya* 2(1): 1-18.
- Yulipratama, H. B., dan R. M. Mardani. 2017. Analisis Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Manajemen*. Unisma Malang.