

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

Maya Sari  
*suyalinge\_29@yahoo.com*  
Titik Mildawati

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

### ABSTRACT

*This research is aimed to test the investment decision, dividend policy, leverage and profitability to the firm value. The population is all consumer goods companies which are listed in Indonesia Stock Exchange in 2012-2015 periods. Based on the criteria of purposive sampling, 16 companies with the amount of observation is 64 observation have been selected as samples. This research has been carried out by using multiple linear regressions with software of SPSS 23 (Statistical Product and Service Solutions). The result of determination coefficient is 90.7% which means that the firm value can be explained by four independent variables and 9.3% of firm value can be explained by other variables which are not included in this research. The result of this research shows that (1) investment decision gives positive influence to the firm value. (2) Dividend policy gives positive influence to the firm value. (3) Leverage gives positive influence to the firm value. (4) Profitability gives positive influence to the firm value.*

*Keywords: investment decision, dividend policy, leverage, profitability, firm value.*

### INTISARI

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh keputusan investasi, kebijakan dividen, *leverage* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Populasi dalam penelitian ini meliputi perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015. Berdasarkan kriteria *purposive sampling*, diperoleh sampel sebanyak 16 perusahaan dengan jumlah observasi sebanyak 64 pengamatan. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda dengan *software* SPSS 23 (*Statistical Product and Service Solutions*). Hasil koefisien determinasi sebesar 90,7% yang berarti nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh keempat variabel independen, dan 9,3% nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa (1) keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. (2) kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. (3) *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. (4) profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

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

### PENDAHULUAN

Perkembangan ekonomi yang meningkat menuntut manajemen perusahaan untuk dapat bekerja lebih efektif dan efisien agar dapat mempertahankan stabilitas dan menjaga kelangsungan hidup perusahaan. Sehingga suatu perusahaan harus mempunyai tujuan yang jelas seperti mendapat keuntungan yang maksimal, dapat memakmurkan pemegang saham dan memaksimumkan nilai perusahaan. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi nilai perusahaan sehingga kemakmuran pemegang saham juga akan semakin meningkat.

Ukuran yang digunakan untuk menilai keberhasilan seorang manajer keuangan dalam mengelola keuangan perusahaan adalah dengan melihat nilai perusahaan. Nilai perusahaan adalah sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti dengan kemakmuran pemegang saham. Meningkatnya nilai perusahaan sama dengan meningkatnya kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan.

Sedangkan bagi investor nilai perusahaan merupakan persepsi yang baik terhadap perusahaan dan menjadi indikator para investor dalam menilai perusahaan. Sehingga jika seorang investor memiliki pandangan baik terhadap perusahaan maka investor tersebut akan tertarik untuk berinvestasi di perusahaan sehingga akan membuat harga saham perusahaan meningkat.

Terdapat banyak faktor yang dapat menentukan nilai perusahaan, diantaranya: keputusan investasi, kebijakan dividen, *leverage* dan profitabilitas. Nilai perusahaan dapat menggambarkan keadaan suatu perusahaan, dengan tingginya nilai perusahaan maka perusahaan tersebut akan dipandang dan dipercaya oleh para investor bahwa perusahaan tersebut merupakan perusahaan yang sehat.

Keputusan investasi merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yang menyangkut keputusan pengalokasian dana yang berasal dari dalam maupun dari luar perusahaan serta menggunakan dana untuk tujuan jangka pendek dan jangka panjang. Wahyudi dan Pawestri (2006:6) menyatakan bahwa keputusan investasi perusahaan diharapkan dapat memutuskan mengenai seberapa besar dana yang akan diinvestasikan pada aktiva lancar dan aktiva tetap serta pos-pos yang berkaitan dengan aktiva lain perusahaan.

Kebijakan dividen menyangkut keputusan perusahaan untuk membagikan laba sebagai dividen atau menahannya sebagai laba ditahan guna diinvestasikan kembali, sehingga dividen yang dibayarkan kepada para pemegang saham tergantung kepada kebijakan dividen perusahaan. Dividen merupakan bagian keuntungan yang dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham, oleh karena itu dividen menjadi bagian dari penghasilan yang diharapkan oleh pemegang saham.

*Leverage* dapat dipahami dari risiko yang melekat pada suatu perusahaan, artinya, *leverage* yang semakin besar menunjukkan risiko investasi yang semakin besar pula. Karena *leverage* merupakan rasio yang menghitung seberapa jauh dana yang disediakan oleh kreditur, juga sebagai rasio yang membandingkan total hutang terhadap keseluruhan aset suatu perusahaan, maka apabila investor melihat sebuah perusahaan dengan aset yang tinggi namun resiko *leverage*-nya juga tinggi, sehingga ketertarikan investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut berkurang. Karena dikhawatirkan aset yang tinggi tersebut diperoleh dari hutang yang akan meningkatkan risiko investasi apabila perusahaan tidak dapat melunasi kewajibannya tepat waktu dan akan mempengaruhi pendapatan perusahaan.

Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan? apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan? apakah *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan? apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan? Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan, untuk menguji kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan, untuk menguji *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan untuk menguji profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

## TINJAUAN TEORETIS DAN HIPOTESIS

### Teori Sinyal

Teori sinyal menekankan pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2007) isyarat atau *signal* adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi yang menyajikan keterangan, catatan untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan dimasa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan.

### Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi, yang sesuai dengan keinginan para pemilik saham. Pengeluaran investasi memberikan sinyal positif dari investasi kepada manajer tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi (Brealeys et al, 2007:46).

Nilai perusahaan diukur dengan *Price to Book Value* (PBV), dimana rasio ini mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh. *Price to book value* (PBV) merupakan salah satu pertimbangan yang digunakan oleh investor dalam menilai perusahaan. Rasio *Price to Book Value* merupakan rasio penentu harga yang digunakan investor untuk membandingkan harga per lembar saham (nilai pasar) dengan nilai bukunya atau berapa yang investor bayarkan untuk setiap lembar saham. Perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya memiliki rasio *Price to Book Value* di atas satu, yang mencerminkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya.

### Keputusan Investasi

Keputusan investasi merupakan keputusan mengenai penanaman modal dimasa sekarang untuk mendapatkan keuntungan dimasa yang akan datang. Keputusan investasi sering disebut juga *capital budgeting* yakni keseluruhan proses perencanaan dan pengambilan keputusan mengenai pengeluaran dana yang jangka waktu kembalinya dana tersebut melebihi satu tahun (berjangka panjang).

*Investment opportunity set* (IOS) merupakan luasnya kesempatan atau peluang investasi bagi perusahaan. *Investment opportunity set* (IOS) memberi petunjuk yang lebih luas dimana nilai perusahaan tergantung pada pengeluaran perusahaan dimasa yang akan datang. Pengelolaan perusahaan yang baik dapat meningkatkan profitabilitasnya sehingga dapat membiayai pertumbuhan perusahaan serta membayar kewajiban perusahaan/*leverage*-nya dan dapat membagikan *return* berupa dividen kepada para pemegang saham. Peningkatan hutang akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham termasuk dividen yang diterima karena kewajiban untuk membayar hutang lebih diutamakan dari pada pembagian dividen.

### Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan mengenai berapa banyak laba saat ini yang akan dibayarkan sebagai dividen sebagai ganti dari investasi yang ditanamkan dan berapa banyak yang dipertahankan untuk investasi kembali didalam perusahaan (Brigham dan Houston, 2006). Apabila perusahaan ingin membagi dividen yang lebih besar, maka akan berdampak pada menurunnya laba yang ditahan sehingga mengurangi jumlah dana intern perusahaan. Akan berbeda apabila perusahaan lebih memilih untuk menahan laba tersebut, maka jumlah dana intern perusahaan akan semakin besar. Namun pembagian dividen ini bergantung pada keputusan perusahaan dan pihak manajemen pada saat Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Dividen adalah bagian dari laba yang tersedia bagi pemegang saham biasa yang dibagi kepada para pemegang saham biasa dalam bentuk tunai (Warsono, 2003:271). Pembagian dividen umumnya didasarkan pada akumulasi laba yaitu laba ditahan pada pos modal lainnya seperti tambahan modal disetor. Sedangkan *dividend payout* (pembayaran dividen) merupakan salah satu cara untuk mengembalikan keuntungan perusahaan kepada pemegang saham.

### **Leverage**

Menurut Weston dan Brigham (2005), *leverage* merupakan suatu ukuran yang menunjukkan sejauh mana sekuritas berpenghasilan tetap (hutang dan saham preferen) digunakan dalam struktur modal perusahaan. Dengan memperbesar unsur *leverage*, maka unsur ketidakpastian *return* semakin tinggi, akan tetapi juga memperbesar kemungkinan pertambahan jumlah *return* yang akan diperoleh nantinya.

Salah satu faktor penting dalam unsur pendanaan adalah *leverage* (hutang). *Leverage* dapat menggambarkan sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh hutang dibandingkan modal sendiri. Apabila perusahaan memiliki rasio *leverage* tinggi, maka perusahaan mempunyai kesempatan menghasilkan laba yang besar tetapi risiko kerugian yang ditimbulkan juga lebih besar. Sebaliknya apabila perusahaan memiliki rasio *leverage* lebih rendah tentu mempunyai risiko kerugian lebih kecil dan kesempatan menghasilkan laba juga kecil.

### **Profitabilitas**

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau memperoleh laba bersih dari aktivitas operasional perusahaan pada periode akuntansi. Suharli dan Oktarina (2005) menyatakan bahwa profitabilitas adalah kemampuan perusahaan menghasilkan laba. Laba ini yang akan menjadi dasar pembagian dividen perusahaan, apakah dividen tunai ataupun dividen saham. Peningkatan laba bersih perusahaan akan meningkatkan tingkat pengembalian investasi berupa pendapatan dividen bagi investor. Laba tersebut merupakan hasil bersih dari aktivitas operasi yang diperoleh dalam kurun waktu tertentu yang dinilai dari laporan keuangan suatu perusahaan. Rasio profitabilitas merupakan rasio yang bertujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu dan juga memberikan gambaran tentang tingkat efektifitas manajemen dalam melaksanakan kegiatan operasinya.

### **Penelitian Terdahulu**

Penelitian terdahulu yang berkaitan dalam penelitian ini dapat diuraikan sebagai berikut: (a) Mayogi (2016) meneliti mengenai pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen, dan kebijakan utang terhadap nilai perusahaan. Hasil Penelitian ini menggunakan nilai perusahaan sebagai variabel dependennya dan sebagai variabel independennya yaitu profitabilitas, kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan kebijakan utang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. (b) Clementin (2016) meneliti tentang pengaruh keputusan investasi, pendanaan, kebijakan dividen dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hasil yang diperoleh dari penelitian ini menunjukkan bahwa keputusan investasi, kebijakan dividen dan profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Serta Keputusan pendanaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. (c) Wijaya dan Wibawa (2010) melakukan penelitian mengenai hubungan antara keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut adalah keputusan investasi, pendanaan, dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. (d) Ernawati (2015) melakukan penelitian mengenai pengaruh profitabilitas, *leverage* dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut adalah profitabilitas, ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. (e) Muhazir (2014) meneliti tentang analisis pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut adalah secara parsial kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kebijakan hutang dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian juga menunjukkan secara simultan kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas

berpengaruh terhadap nilai perusahaan. (f) Suffah (2016) melakukan penelitian mengenai pengaruh profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut adalah profitabilitas, *leverage*, kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **Pengembangan Hipotesis**

#### ***Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan***

Keputusan investasi merupakan kombinasi antara nilai aktiva riil dengan pilihan investasi di masa yang akan datang. Pertumbuhan perusahaan adalah faktor yang sangat diharapkan oleh investor sehingga perusahaan tersebut dapat memberikan *return* yang diharapkan. Apabila suatu perusahaan mampu memaksimumkan kemampuannya melalui investasi-investasi yang dilakukan dalam menghasilkan laba sesuai dengan dana yang terikat dan mendapatkan keuntungan sesuai dengan rencana dan harapan perusahaan, maka dapat meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan Clementin (2016) menemukan bahwa keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan. sementara itu dalam penelitian yang dilakukan Wijaya dan Wibawa (2010) menemukan bukti empiris bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H<sub>1</sub> : Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

#### ***Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan***

Kemampuan perusahaan dalam membayar dividen mencerminkan nilai perusahaan. Jika dividen tinggi maka harga saham juga tinggi yang berdampak pada tingginya nilai perusahaan begitu juga sebaliknya (Susanti, 2010). Besarnya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham akan membuat nilai perusahaan meningkat dan kinerja perusahaan juga dianggap baik. Namun berbeda jika dividen yang dibagikan menurun dari periode sebelumnya maka nilai perusahaan akan menurun, karena pembagian dividen yang menurun tersebut mencerminkan laba perusahaan yang rendah dan mengindikasikan bahwa perusahaan telah kekurangan dana dan tidak dalam kondisi menguntungkan. Wijaya dan Wibawa (2010) telah meneliti hubungan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan Clementin (2016) menemukan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Mayogi (2016) menemukan bukti empiris bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan Muhazir (2014) juga menemukan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H<sub>2</sub> : Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

#### ***Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan***

Pada sebuah perusahaan dikatakan tidak *solvable* apabila total hutang perusahaan lebih tinggi dibandingkan dengan total aset yang dimiliki perusahaan tersebut. Dengan semakin tinggi rasio *leverage* maka menunjukkan semakin besarnya dana yang disediakan oleh kreditur. Hal tersebut akan membuat investor berhati-hati untuk berinvestasi di perusahaan yang rasio *leverage*-nya tinggi karena semakin tinggi rasio *leverage* semakin tinggi pula risiko investasinya (Weston dan Copeland, 1992). Penelitian yang dilakukan oleh Ernawati (2015) menemukan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian Analisa (2011) mengatakan bahwa *leverage* memiliki hubungan yang negatif terhadap nilai perusahaan.

H<sub>3</sub> : *Leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

### ***Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan***

Profitabilitas merupakan kinerja keuangan yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan modal sendiri selama periode tertentu. Profitabilitas yang tinggi akan memberikan sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan dalam kondisi yang menguntungkan, hal ini akan menjadi daya tarik investor untuk memiliki saham perusahaan. Tingginya minat investor untuk memiliki saham perusahaan mencerminkan bahwa permintaan akan saham perusahaan juga tinggi dan harga saham di pasar meningkat sehingga nilai perusahaan juga akan meningkat. Penelitian yang dilakukan Muhazir (2014) memberikan bukti empiris bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Mayogi (2016) menemukan bukti empiris bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan Clementin (2016) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H4 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

## **METODE PENELITIAN**

### **Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi**

Penelitian ini merupakan penelitian dengan menggunakan jenis data kuantitatif, yaitu penelitian yang menganalisis data dengan bentuk angka yang dipusatkan pada pengujian hipotesis. Objek penelitian ini adalah nilai perusahaan sehingga diperlukan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan yang diperoleh melalui Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan menggunakan periode penelitian tahun 2012-2015.

### **Teknik Pengambilan Sampel**

Penelitian ini menggunakan metode pengambilan sampel dengan teknik *purposive sampling*, yaitu pengambilan sampel berdasarkan pertimbangan dan kriteria tertentu. Sampel yang digunakan adalah perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

### **Teknik Pengumpulan Data**

Teknik pengumpulan data penelitian ini menggunakan data dokumenter, yang berarti teknik pengambilan data berupa arsip yang memuat apa dan kapan suatu kejadian atau transaksi serta siapa yang terlibat dalam suatu kejadian. Penelitian ini menggunakan jenis data kuantitatif dimana data diukur dalam suatu skala numerik atau angka. Penelitian ini menggunakan data sekunder, yaitu data yang diperoleh dari sumber yang secara tidak langsung. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan tahunan perusahaan. Data sekunder umumnya berupa bukti, catatan atau laporan historis yang tersusun dalam arsip (data yang terpublikasi dan tidak terpublikasi).

### **Variabel dan Definisi Operasional Variabel**

Definisi operasional variabel perusahaan merupakan definisi mengenai variabel yang dirumuskan berdasarkan kriteria variabel yang diamati. Batasan operasional variabel tersebut didasarkan atas sifat yang didefinisikan, diamati dan diobservasi. Berikut penjelasan definisi operasional variabel:

### **Variabel Independen**

#### **Keputusan Investasi**

Keputusan investasi didefinisikan sebagai kombinasi antara aktiva yang dimiliki (*asset in place*) dan pilihan investasi di masa yang akan datang dengan *net present value* positif (Wijaya dan Wibawa, 2010). Keputusan investasi dalam penelitian ini diprosikan dengan *Price Earning Ratio* (PER). Menurut Harahap, PER dirumuskan:

$$PER = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Earning Per Share}}$$

### Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan tentang seberapa banyak laba saat ini yang akan dibayarkan sebagai dividen dan laba ditahan untuk diinvestasikan kembali dalam perusahaan (Brigham dan Houston, 2001). Keputusan untuk membagikan keuntungan yang diperoleh dalam bentuk dividen ditentukan oleh tingkat keuntungan yang diharapkan atas kesempatan investasi. Kebijakan dividen dalam penelitian ini diproksikan dalam bentuk *Dividend Payout Ratio* (DPR), dimana DPR menunjukkan perbandingan antara dividen yang dibayarkan oleh perusahaan kepada para pemegang saham dalam bentuk kas dividen dengan laba per lembar saham (*earning per share*), dirumuskan:

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

### Leverage

Salah satu faktor penting dalam pendanaan adalah *leverage* (hutang). *Leverage* menggambarkan sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh hutang dibandingkan dengan modal perusahaan itu sendiri. Menurut Weston dan Brigham (2005), *leverage* merupakan suatu ukuran yang menunjukkan jumlah sejauh mana sekuritas berpenghasilan tetap (hutang dan saham preferen) digunakan dalam struktur modal perusahaan. *Leverage* diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) Dirumuskan:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal Sendiri}}$$

### Profitabilitas

Profitabilitas merupakan suatu indikator kinerja keuangan yang dilakukan manajemen dalam mengelola kekayaan yang dimiliki perusahaan untuk memperoleh laba yang dihasilkan. Rasio profitabilitas adalah rasio yang bertujuan untuk dapat mengetahui kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham pada periode tertentu. Profitabilitas dapat diukur dengan menggunakan *Return On Assets* (ROA) yang bisa menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak, menggunakan rumus:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

Dimana :

Laba bersih (laba kotor - beban operasi) = Laba operasi

Laba operasi - biaya biaya operasi lainnya = laba sebelum pajak

Laba sebelum pajak - pajak = Laba Bersih Setelah Pajak

### Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan sebuah nilai yang menunjukkan cerminan dari suatu perusahaan secara keseluruhan. Adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa mendatang, sehingga akan meningkatkan harga saham, dengan harga saham yang meningkat maka nilai perusahaan juga akan meningkat. Nilai perusahaan diukur dengan *Price to Book Value* (PBV), rasio ini dapat mengukur nilai yang

diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai perusahaan yang terus tumbuh. *Price to Book Value (PBV)* menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham pada suatu perusahaan. Dirumuskan:

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

## ANALISIS DAN PEMBAHASAN

### Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif ditujukan untuk melihat profil dari penelitian dan memberikan gambaran terhadap objek yang diteliti melalui data sampel dan membuat kesimpulan yang berlaku umum. Statistik deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan suatu data yang dilihat dari *mean*, standar deviasi, nilai minimum dan maksimum.

Berdasarkan hasil pengolahan data SPSS diperoleh hasil analisis statistik deskriptif sebagai berikut:

**Tabel 1**  
**Hasil Analisis Statistik Deskriptif**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PER	64	0,64	48,3	23,248	11,388
DPR	64	0	1,38	0,443	0,3155
DER	64	0,07	3,03	0,831	0,6537
ROA	64	0,03	0,66	0,187	0,1323
PBV	64	0,29	58,48	9,74	13,8928
Valid N (listwise)	64				

Sumber: data sekunder diolah

*Output* tampilan SPSS pada tabel diatas menunjukkan jumlah observasi (N) sebanyak 64 yang diperoleh dari laporan tahunan 16 perusahaan selama periode 2012-2015. Berikut penjelasan masing-masing variabel: (1) Variabel keputusan investasi (PER) selama periode penelitian mempunyai nilai minimum sebesar 0,64, sedangkan PER memiliki nilai maksimum selama periode penelitian sebesar 48,30. Variabel PER memiliki *mean* (rata-rata terhitung) selama periode penelitian sebesar 23,248 dengan standar deviasi sebesar 11,3880 yang menunjukkan bahwa nilai perusahaan pada perusahaan *consumer goods* memiliki nilai yang positif. (2) Variabel kebijakan dividen (DPR) selama periode penelitian mempunyai nilai minimum sebesar 0,00, sedangkan DPR memiliki nilai maksimum selama periode penelitian sebesar 1,38. Variabel DPR memiliki *mean* (rata-rata terhitung) selama periode penelitian sebesar 0,443 dengan standar deviasi sebesar 0,3155. Nilai *mean* lebih besar dari standar deviasi yaitu  $0,443 > 0,3155$ , berarti bahwa sebaran nilai kebijakan dividen adalah baik. (3) Variabel *leverage* (DER) selama periode penelitian mempunyai nilai minimum sebesar 0,07, sedangkan DER memiliki nilai maksimum selama periode penelitian sebesar 3,03. Nilai *leverage* minimum dan maksimum yang diperoleh menunjukkan bahwa perusahaan sampel memiliki *leverage* yang tinggi. Variabel DER memiliki *mean* (rata-rata terhitung) selama periode penelitian sebesar 0,831 dengan standar deviasi sebesar 0,6537. (4) Variabel profitabilitas (ROA) selama periode penelitian mempunyai nilai minimum sebesar 0,03, sedangkan ROA memiliki nilai maksimum selama periode penelitian sebesar 0,66. Variabel ROA memiliki *mean* (rata-rata terhitung) selama periode penelitian sebesar 0,187 dengan standar deviasi sebesar 0,1323. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba sebesar 66% dari total aset yang dimiliki, serta rata-rata tingkat laba yang mampu menghasilkan sebesar 18,7% dari total aset yang dimiliki. (5) Variabel nilai perusahaan (PBV) selama periode penelitian mempunyai nilai minimum sebesar 0,29,

sedangkan PBV memiliki nilai maksimum selama periode penelitian sebesar 58,48. Variabel PBV memiliki *mean* (rata-rata terhitung) selama periode penelitian sebesar 9,740 dengan standar deviasi sebesar 13,8928 yang menunjukkan bahwa nilai perusahaan pada perusahaan *consumer goods* memiliki nilai yang positif.

### Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda digunakan untuk menguji seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen apakah masing-masing variabel independen berpengaruh positif atau negatif. Hasil pengolahan data dengan menggunakan SPSS diperoleh hasil analisis regresi linear berganda sebagai berikut:

**Tabel 2**  
**Hasil Analisis Regresi Linear Berganda**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-19,151	1,464		-13,077	,000		
PER	,365	,055	,300	6,618	,000	,770	1,298
DPR	4,965	1,997	,113	2,487	,016	,767	1,304
DER	10,513	,964	,495	10,901	,000	,766	1,305
ROA	50,512	4,771	,481	10,587	,000	,764	1,309

Sumber: data sekunder diolah

Berdasarkan tabel 2 diatas, diperoleh hasil analisis regresi linear berganda dengan persamaan dan disimpulkan sebagai berikut:

$$PBV = -19,151 + 0,365 PER + 4,965 DPR + 10,513 DER + 50,512 ROA + e$$

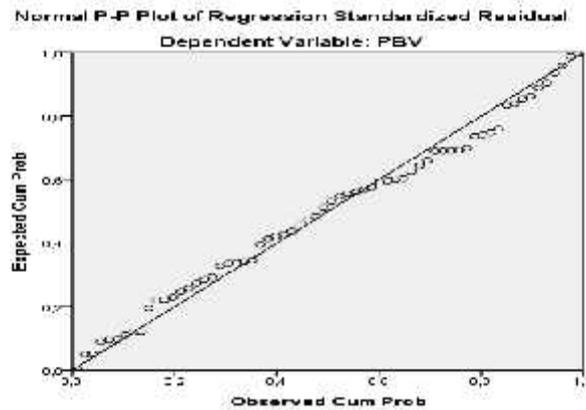
Persamaan regresi diatas memiliki arti sebagai berikut: (1) Nilai konstanta dari persamaan regresi linear berganda tersebut adalah sebesar -19,151, menunjukkan besarnya variabel terikat nilai perusahaan yang tidak dipengaruhi oleh masing-masing variabel independen yaitu keputusan investasi, kebijakan dividen, *leverage*, dan profitabilitas ketika variabel-variabel independen bernilai nol. (2) Koefisien regresi PER memiliki nilai sebesar 0,365 yang menunjukkan arah hubungan positif yang berarti bahwa antara variabel *Price Earning Ratio* dan *Price to Book Value* memiliki hubungan yang searah. (3) Koefisien regresi DPR memiliki nilai sebesar 4,965 menunjukkan arah hubungan positif yang berarti bahwa antara variabel *Dividend Payout Ratio* dan *Price to Book Value* memiliki hubungan yang searah. (4) Koefisien regresi DER memiliki nilai sebesar 10,513 menunjukkan arah hubungan positif yang berarti bahwa antara variabel *Debt to Equity Ratio* dengan *Price to Book Value* memiliki hubungan yang searah. (5) Koefisien regresi ROA memiliki nilai sebesar 50,512 menunjukkan arah hubungan positif yang berarti bahwa antara variabel *Return On Assets* dan *Price to Book Value* memiliki hubungan yang searah.

### Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan untuk mengetahui apakah hasil estimasi telah memenuhi syarat linear klasik atau tidak. Pengujian dilakukan terhadap empat asumsi klasik, yaitu: normalitas, multikolinearitas, autokorelasi dan heteroskedastisitas dengan bantuan *software* SPSS.

**Uji Normalitas**

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah dari variabel-variabel yang digunakan dalam model regresi mempunyai distribusi normal atau tidak dengan melihat hasil dari grafik *normal probability plot*. Proses uji normalitas data dilakukan dengan memperhatikan penyebab data pada uji normal P-P Plot dari variabel independen, dimana jika data menyebar mengikuti garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas. Berdasarkan hasil pengolahan data dengan menggunakan SPSS diperoleh grafik Normal P-P Plot sebagai berikut:



Sumber: data sekunder diolah

**Gambar 1**  
**Grafik Pengujian Normalitas Data**

Dari gambar grafik normal P-P Plot diatas, menunjukkan bahwa pola data menyebar disekitar garis diagonal dan penyebarannya mengikuti garis diagonal, sehingga dapat dikatakan bahwa variabel dalam penelitian ini memenuhi uji normalitas. Disamping menggunakan grafik Normal P-P Plot, penelitian ini juga melakukan uji statistik non parametrik *Kolmogorov-Smirnov (1-sample K-S)*. Jika hasil *1-sample K-S* diatas tingkat signifikansi 0,05 menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi tersebut memenuhi asumsi normalitas (Ghozali, 2014:125). Hasil uji statistik non parametrik *Kolmogorov-Smirnov* disajikan dalam tabel sebagai berikut:

**Tabel 3**  
**Hasil Uji Normalitas**  
**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		<i>Unstandardized Residual</i>
N		64
<i>Normal Parameters<sup>a,b</sup></i>	<i>Mean</i>	,0000000
	<i>Std. Deviation</i>	4,23867059
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Absolute</i>	,076
	<i>Positive</i>	,076
	<i>Negative</i>	-,057
<i>Test Statistic</i>		,076
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		,200 <sup>c,d</sup>

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.
- d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber: data sekunder diolah

Berdasarkan hasil uji *Kolmogorov-Smirnov* pada tabel 3 diatas, dapat dilihat bahwa nilai signifikansi (*Asymp. Sig. 2-tailed*) sebesar 0,200. Hal ini menunjukkan bahwa model regresi terdistribusi normal karena tingkat signifikansi lebih dari 0,05 ( $0,200 > 0,05$ ).

### Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen (Ghozali, 2014:33). Jika ada korelasi yang tinggi antar variabel-variabel independennya, maka hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen akan terganggu. Untuk mengetahui apakah terjadi multikolinearitas dapat dilihat dari *tolerance* dan *Variance Inflation Factor (VIF)*. Suatu model regresi yang bebas multikolinearitas adalah apabila mempunyai nilai *tolerance*  $> 0,1$  atau nilai *VIF*  $< 10$ . Berdasarkan hasil pengolahan data dengan menggunakan SPSS diperoleh hasil uji multikolinearitas dibawah ini:

**Tabel 4**  
**Hasil Uji Multikolinearitas**

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
PER	,770	1,298
DPR	,767	1,304
DER	,766	1,305
ROA	,764	1,309

Sumber: data sekunder diolah

Dari hasil pengujian nilai *tolerance* pada tabel 4 diatas, dapat dilihat bahwa semua variabel bebas nilai *tolerance*  $> 0,1$  dan nilai *VIF*  $< 10$ . Artinya seluruh variabel pada penelitian ini bebas multikolinearitas.

### Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui apakah dalam model regresi linear berganda terjadi korelasi antara periode pengamatan yang berurutan berdasarkan waktu. Model regresi yang baik adalah model regresi yang bebas autokorelasi. Untuk mendeteksi ada dan tidak adanya autokorelasi maka dapat dilihat dari tabel *Durbin-Watson*. Kriteria pengambilan keputusan jika nilai *Durbin-Watson* yang dihasilkan berada diantara -2 hingga +2 artinya tidak ada autokorelasi. Hasil pengolahan data dengan menggunakan SPSS diperoleh hasil uji autokorelasi sebagai berikut:

**Tabel 5**  
**Hasil Uji Autokorelasi**

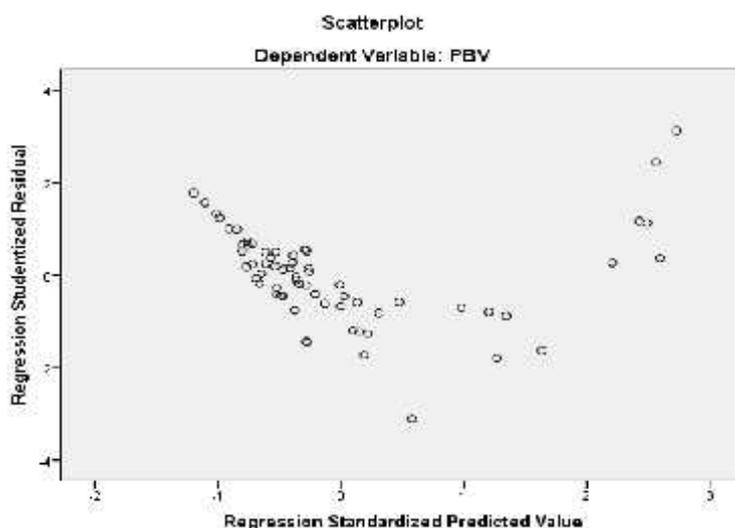
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,952 <sup>a</sup>	,907	,901	4,3800	,942

Sumber: data sekunder diolah

Hasil tabel 5 diatas menunjukkan bahwa hasil uji autokorelasi menunjukkan nilai *Durbin-Watson* sebesar 0,942 yaitu berada diantara -2 hingga +2 yang berarti dalam penelitian ini tidak ada autokorelasi.

### Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain, jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain berbeda maka disebut heteroskedastisitas (Ghozali 2013:105). Untuk mengetahui apakah ada atau tidaknya heteroskedastisitas dengan melihat grafik *scatterplot* antara nilai prediksi variabel terikat (Z-PRED) dengan residualnya (SRESID). Dasar pengambilan keputusan untuk uji heteroskedastisitas adalah jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Hasil pengolahan data dengan menggunakan SPSS diperoleh gambar grafik *scatterplot* sebagai berikut:



Sumber: data sekunder diolah

**Gambar 2**  
**Grafik Pengujian Heteroskedastisitas**

Berdasarkan gambar grafik *scatterplot* diatas menunjukkan bahwa titik-titik tidak membentuk pola yang jelas dan titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, artinya dalam penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

### Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji kelayakan model digunakan untuk menguji kelayakan model yang digunakan dalam penelitian. Kelayakan model tersebut dapat diukur dengan cara melihat nilai statistik F dan nilai koefisien determinasi.

#### 1. Uji F

Uji F dilakukan untuk mengetahui apakah model regresi dapat digunakan untuk memprediksi variabel independen yang diteliti yaitu keputusan investasi, kebijakan dividen, *leverage* dan profitabilitas mempunyai pengaruh signifikan atau tidak terhadap variabel dependen. Pengujian dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikansi sebesar 0,05 ( $\alpha=5\%$ ).

**Tabel 6**  
**Hasil Uji F**

	Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	<i>Regression</i>	11027,809	4	2756,952	143,708	,000 <sup>b</sup>
	<i>Residual</i>	1131,879	59	19,184		
	<b>Total</b>	<b>12159,688</b>	<b>63</b>			

Sumber: data sekunder diolah

Berdasarkan tabel diatas, nilai  $F_{hitung}$  sebesar 143,708 dengan tingkat signifikansi sebesar  $0,000 < 0,05$ . Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel keputusan investasi (PER), kebijakan dividen (DPR), *leverage* (DER), dan profitabilitas (ROA) secara simultan (bersama-sama) memiliki pengaruh secara signifikan terhadap variabel nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan *consumer goods*. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat kesesuaian model regresi dalam penelitian dan masing-masing variabel independen dapat dijadikan sebagai pengukuran variabel dependen atau nilai perusahaan.

## 2. Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel independen yaitu keputusan investasi, kebijakan dividen, *leverage* dan profitabilitas atau ukuran yang menyatakan kontribusi dari variabel independen dalam menjelaskan pengaruhnya terhadap variabel dependen. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2013: 46).

**Tabel 7**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,952 <sup>a</sup>	,907	,901	4,3800	,942

Sumber: data sekunder diolah

Hasil *output* SPSS diatas, diketahui  $R^2$  sebesar 0,907 atau 90,7% yang berarti variasi nilai perusahaan (PBV) dapat dijelaskan oleh variabel dari keempat variabel independen yang dalam hal ini meliputi keputusan investasi (PER), kebijakan dividen (DPR), *leverage* (DER), dan profitabilitas. Sedangkan 9,3% nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

## Uji Hipotesis (Uji t)

Uji t dilakukan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh variabel independen atau untuk mengetahui lebih lanjut manakah diantara keempat variabel independen yang diteliti yaitu keputusan investasi, kebijakan dividen, *leverage*, dan profitabilitas yang berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen atau nilai perusahaan. Pengujian dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikansi sebesar 0,05 ( $\alpha = 5\%$ ). Apabila nilai signifikansi  $t < 0,05$  maka  $H_1$  diterima dan  $H_0$  ditolak berarti terdapat pengaruh signifikan antara PER, DPR, DER, dan ROA terhadap PBV. Berdasarkan hasil pengolahan data dengan menggunakan SPSS diperoleh hasil uji t yang terlihat pada tabel dibawah ini:

**Tabel 8**  
**Hasil Uji t**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients			Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta	T	Sig.	Tolerance	VIF
1 (Constant)	-19,151	1,464		-13,077	,000		
PER	,365	,055	,300	6,618	,000	,770	1,298
DPR	4,965	1,997	,113	2,487	,016	,767	1,304
DER	10,513	,964	,495	10,901	,000	,766	1,305
ROA	50,512	4,771	,481	10,587	,000	,764	1,309

Sumber: data sekunder diolah

Hasil uji t pada tabel diatas menunjukkan bahwa *Price Earning Ratio* (PER) sebesar 0,000, *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebesar 0,016, dan *Return On Assets* (ROA) sebesar 0,000, dan *Debt to Equity Ratio* (DER) 0,000 berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan karena mempunyai nilai signifikan lebih kecil dari 0,05.

## PEMBAHASAN

### Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa variabel keputusan investasi yang diprosikan dengan *Price Earning Ratio* (PER) berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap variabel nilai perusahaan (PBV) yang dilihat dari tingkat signifikansi 0,000 ( $\text{sig} < 5\%$ ) dengan arah koefisien bernilai positif sebesar 0,365 yang menunjukkan variabel keputusan investasi dan nilai perusahaan memiliki arah yang sama, dengan demikian dapat disimpulkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap variabel nilai perusahaan dan  $H_1$  diterima. Rasio PER yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan dalam keadaan yang sehat dan memiliki pertumbuhan yang baik, sehingga apabila rasio PER semakin tinggi maka akan membuat nilai perusahaan naik dihadapan para investor. Keputusan investasi yang tepat menandakan bahwa aset yang digunakan untuk ivestasi akan menghasilkan kinerja yang optimal, sehingga perusahaan mampu memberikan sinyal positif yang nantinya dapat meningkatkan harga saham yang digunakan sebagai indikator nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Clementin (2016) menemukan bahwa keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Serta penelitian Wijaya dan Wibawa (2010) yang menemukan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen yang diprosikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh positif terhadap variabel nilai perusahaan (PBV) yang dilihat dari tingkat signifikansi 0,016 ( $\text{sig} < 5\%$ ). Nilai koefisien variabel kebijakan dividen adalah sebesar 4,965, yang menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen dan nilai perusahaan memiliki arah yang sama, dengan demikian dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap variabel nilai perusahaan dan  $H_2$  diterima. Hasil penelitian ini sesuai dengan *bird-in-the-hand theory* bahwa semakin tinggi dividen yang dibagikan oleh perusahaan maka akan semakin tinggi pula nilai suatu perusahaan. Tingginya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham dapat meningkatkan nilai perusahaan, hal ini menandakan perusahaan mampu membayar dividen secara konsisten yang nantinya dapat menarik lebih banyak investor.

Hasil penelitian ini sesuai dengan yang dilakukan oleh Wijaya dan Wibawa (2010) yang menunjukkan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Clementin (2016) dan Mayogi (2016) yang juga memproksikan kebijakan dividen dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) memberikan hasil bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan secara positif dan signifikan.

### **Pengaruh *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa variabel *leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel nilai perusahaan (PBV) yang dilihat dari tingkat signifikansi 0,000 ( $\text{sig} < 5\%$ ) dengan nilai koefisien sebesar 10,513, sehingga  $H_3$  ditolak yang artinya besar kecilnya rasio *leverage* mempengaruhi nilai perusahaan secara positif.

*Leverage* berpengaruh positif pada nilai perusahaan ini disebabkan oleh aktiva perusahaan yang sebagian besar dibiayai dengan hutang telah digunakan secara efektif. Teori Jansen (1986) menyatakan bahwa dengan adanya hutang, maka dapat digunakan untuk mengendalikan *free cash flow* secara berlebihan oleh manajemen, dengan demikian akan menghindari investasi yang sia-sia, dan akan meningkatkan nilai perusahaan. Peningkatan rasio hutang pada suatu perusahaan merupakan sinyal positif bagi investor dengan asumsi bahwa *cash flow* perusahaan dimasa yang akan datang akan terjaga, dan menunjukkan optimisme dari manajemen dalam melakukan investasi, sehingga dimasa yang akan datang prospek perusahaan akan semakin baik. Peningkatan *leverage* juga menunjukkan *good news* (berita baik), karena peningkatan *leverage* tersebut merefleksikan kemampuan manajemen untuk meningkatkan nilai perusahaan. Tujuan dari penggunaan hutang adalah untuk meningkatkan *return* bagi pemegang saham, sehingga para investor akan memiliki minat terhadap perusahaan tersebut dikarenakan investor menilai bahwa perusahaan memiliki loyalitas untuk memakmurkan pemegang saham perusahaan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Suffah (2016) yang menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun tidak sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ernawati (2015) yang menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kemungkinan perbedaan hasil penelitian ini dikarenakan perbedaan periode amatan yang digunakan. Dimana penelitian Ernawati (2015) menggunakan periode waktu selama 3 tahun yaitu tahun 2009-2011. Sedangkan pada penelitian ini menggunakan periode 2012-2015 dengan periode waktu pengamatan lebih lama dan terbaru yaitu selama 4 tahun pengamatan.

### **Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil uji hipotesis menunjukkan variabel profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Assets* (ROA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV) yang dilihat dari tingkat signifikansi 0,000 ( $\text{sig} < 5\%$ ) dengan nilai koefisien sebesar 50,512, yang menunjukkan variabel profitabilitas dan nilai perusahaan memiliki arah yang sama, dengan demikian dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap variabel nilai perusahaan dan  $H_4$  diterima yang berarti besar kecilnya rasio profitabilitas akan mempengaruhi nilai perusahaan. Tingginya laba yang dihasilkan oleh perusahaan menunjukkan bahwa prospek perusahaan baik di masa mendatang serta akan dianggap investor sebagai jaminan *return* atas saham yang dimiliki sehingga hal tersebut akan menarik minat para investor. Tingginya minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan akan menciptakan hubungan positif antara profitabilitas dengan harga saham dimana tingginya harga saham akan mempengaruhi atau meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Muhazir (2014) yang menyatakan bahwa profitabilitas yang diukur dengan *Return On Assets* (ROA) mempengaruhi nilai perusahaan secara positif dan signifikan. Selain itu, penelitian ini juga

sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Mayogi (2016) dan Clementin (2016) menemukan bukti empiris bahwa profitabilitas berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

## **SIMPULAN DAN SARAN**

### **Simpulan**

Berdasarkan hasil penelitian mengenai pengaruh keputusan investasi, kebijakan dividen, *leverage* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012 sampai dengan 2015 pada 16 perusahaan *consumer goods* dengan jumlah sampel sebanyak 64, maka dapat diambil kesimpulan atas hasil penelitian yang telah dilakukan sebagai berikut: (1) Hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini Rasio PER yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan dalam keadaan yang sehat dan memiliki pertumbuhan yang baik, sehingga apabila rasio PER semakin tinggi maka akan membuat nilai perusahaan naik dihadapan para investor. Selain itu juga dikarenakan keputusan investasi yang tepat menandakan bahwa aset yang digunakan untuk investasi akan menghasilkan kinerja yang optimal, sehingga perusahaan mampu memberikan sinyal positif yang nantinya dapat meningkatkan harga saham yang digunakan sebagai indikator nilai perusahaan. (2) Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan tingginya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham dapat meningkatkan nilai perusahaan, hal ini menandakan perusahaan mampu membayar dividen secara konsisten dan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham yang nantinya dapat menarik lebih banyak investor. (3) Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan aktiva perusahaan yang sebagian besar dibiayai dengan hutang telah digunakan secara efektif. Peningkatan rasio hutang pada suatu perusahaan dikatakan sinyal positif bagi investor dengan asumsi bahwa *cash flow* perusahaan dimasa yang akan datang akan terjaga, dan menunjukkan optimisme dari manajemen dalam melakukan investasi. Serta, peningkatan *leverage* juga menunjukan *good news* (berita baik), karena peningkatan *leverage* tersebut merefleksi kemampuan manajemen untuk meningkatkan nilai perusahaan. Tujuan dari penggunaan hutang adalah untuk meningkatkan *return* bagi pemegang saham, sehingga para investor akan memiliki minat untuk investasi pada perusahaan tersebut. Apabila perusahaan memiliki rasio *leverage* tinggi, maka perusahaan mempunyai risiko kerugian yang tinggi tetapi kesempatan untuk menghasilkan laba juga akan tinggi. (4) Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan tingginya laba yang dihasilkan oleh perusahaan menunjukkan bahwa prospek perusahaan baik di masa mendatang serta akan dianggap investor sebagai jaminan *return* atas saham yang dimiliki sehingga hal tersebut akan menarik minat para investor. Tingginya minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan akan menciptakan hubungan positif antara profitabilitas dengan harga saham dimana tingginya harga saham akan mempengaruhi atau meningkatkan nilai perusahaan.

### **Keterbatasan Penelitian**

Dalam penelitian ini memiliki keterbatasan yaitu pengujian variabel keputusan investasi yang diprosikan dengan *Price Earning Ratio* (PER) memiliki kelemahan dimana rasio ini memerlukan penaksiran masa depan yang tidak pasti. Keterbatasan tersebut dapat dijadikan pertimbangan untuk penelitian berikutnya agar mendapat hasil penelitian yang lebih baik.

## Saran

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan evaluasi dan dapat mendorong penelitian-penelitian berikutnya sehingga peneliti berikutnya dapat memperbaiki keterbatasan pada penelitian ini. Berdasarkan kesimpulan diatas, peneliti menyampaikan beberapa saran yang diharapkan dapat bermanfaat bagi berbagai pihak yang memiliki kepentingan dengan penelitian ini. (1) Penelitian selanjutnya disarankan menggunakan populasi sampel yang berbeda dengan cakupan yang lebih luas, agar hasil penelitian akan lebih baik dari penelitian sebelumnya. (2) Penelitian ini menggunakan *Price Earning Ratio* untuk memproksikan keputusan investasi. Bagi peneliti berikutnya disarankan untuk menggunakan proksi lain dalam mengukur keputusan investasi, seperti *Total Assets Growth*, *Market to Book Assets Ratio*, *Ratio Capital Expenditure to Book Value of Assets*, dan *Current Assets to Total Assets*. (3) Pada penelitian berikutnya disarankan menambah atau mengganti variabel independen selain keputusan investasi, kebijakan dividen, *leverage* dan profitabilitas. Seperti menambah atau mengganti variabel independen dengan pertumbuhan perusahaan, kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan, dan kepemilikan institusional. (4) Penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan periode tahun pengamatan yang lebih lama dan terbaru, sehingga dimungkinkan mendapatkan hasil penelitian yang lebih baik.

## DAFTAR PUSTAKA

- Analisa, Y. 2011. Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage*, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro. Semarang.
- Brealey, A.R., S.C. Myers. dan A.J. Marcus. 2007. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Erlangga. Jakarta.
- Brigham, E.F. dan J.F. Houston. 2001. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedelapan. Penerbit Erlangga. Jakarta.
- \_\_\_\_\_. 2006. *Dasar- Dasar Manajemen Keuangan*. Salemba Empat, Jakarta.
- \_\_\_\_\_. 2007. *Essentials of Financial Management*. Thomsom South Western. Ohio United States. Terjemahan A.A. Yulianto. 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Salemba Empat. Jakarta.
- Clementin, F.S. 2016. Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 5(4): 1-16.
- Ernawati, D. 2015. Pengaruh Profitabilitas, *Leverage* dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 4(4): 1-17.
- Ghozali, I. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*, Edisi Ketujuh. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- \_\_\_\_\_. 2014. *Ekonometrika : Teori, Konsep dan Aplikasi dengan IBM SPSS 22*. Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Jansen, M. C. 1986. Agency Cost of Free Cash Flow, Corporate Finance and Takeover. *American Economic Review* : 323-329.
- Mayogi, D.G. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 5(1): 1-18.
- Muhazir. 2014. Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2009-2012. *Skripsi*. Universitas Maritim Raja Ali Haji. Tanjung Pinang. Kepulauan Riau.
- Suffah, R. 2016. Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen pada Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 5(2): 1-17.

- Suharli. dan M. Oktarina. 2005. Memprediksi Tingkat Pengembalian Investasi Pada Equity Securities Melalui Rasio Profitabilitas, Likuiditas, dan Hutang Pada Perusahaan Publik di Jakarta. *Simposium Nasional Akuntansi 8 Solo*.
- Susanti, R. 2010. *Analisis Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Go Publik Yang Listed Tahun 2005-2008)*. Skripsi. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Wahyudi, U. dan H.P. Pawestri. 2006. Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: dengan Keputusan Keuangan sebagai Variabel Intervening. *Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang*. 1-25.
- Warsono. 2003. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Edisi Ketiga. Cetakan Pertama. Bayumedia publishing. Malang.
- Weston, J.F. dan E.F. Brigham. 2005. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kesembilan. Jilid II. Alih Bahasa: Erlangga. Jakarta.
- Weston, J.F. dan T.E. Copeland. 1992. *Financial Theory and Corporate Policy*, 3<sup>rd</sup> Edition. Addison-Wesley Publishing Company. New York.
- Wijaya, L.R.P. dan A. Wibawa. 2010. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi 13 Purwokerto*. 13-15 Oktober: 1-19.