

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

Ananda Fiska Resandi Lomban

Ananda.lomban@gmail.com

Yuliasuti Rahayu

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

### ABSTRACT

This research aimed to find out the effect of profitability, leverage, investment decision, and dividend policy on company value. The profitability was examined by using ratio of Return On Aset (ROA) formula. While, leverage used ratio of total debt to equity or Equity Ratio (DER). Moreover, investment decision was examined by Per Earning Ratio (PER), in which the comparison between closing price with profit of shares per sheet. For the dividend policy, it was examined by Divident Payout Ratio (DPR). While, company value as dependent variable was examined by Price to Book Value (PBV). The sampling collection technique used purposive sampling as it was applied for food and beverages companies which stated in Indonesia Stock Exchange 2013-2017. While, there seven companies as sample and the data were taken from yearly financial report for 5 years, during 2013-2017. The hypothesis testing was analyzed with multiple regression linier. In addition, the research result concluded that the profitability, leverage and dividend policy had positive effect on company value. On the other hand, investment decision did not affect on company value.

Keywords: profitability, leverage, investment decision, dividend policy, company value.

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, *leverage*, keputusan investasi dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Pengukuran profitabilitas menggunakan rumus rasio *Return On Aset* (ROA). *Leverage* menggunakan pengukuran rasio total hutang terhadap modal sendiri atau *Debt to Equity Ratio* (DER). Variabel keputusan investasi diukur dengan *Per Earning Ratio* (PER) yaitu perbandingan *closing price* dengan laba per lembar saham. Sedangkan, variabel kebijakan dividen diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Kemudian variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diukur dengan *Price to Book Value* (PBV). Pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling* yang dilakukan pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2013-2017. Jumlah sampel perusahaan dalam penelitian ini sebanyak 7 perusahaan. Data diperoleh dari laporan tahunan perusahaan selama 5 tahun yaitu pada tahun 2013-2017. Pengujian hipotesis dilakukan dengan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas, *leverage* dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

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

### PENDAHULUAN

Makanan merupakan suatu kebutuhan pokok sebagai sumber energi yang dibutuhkan manusia dalam menjalankan kegiatan sehari-harinya. Berdasarkan pada pernyataan tersebut, banyak pelaku bisnis yang melihat peluang baik untuk mendirikan usaha di bidang *food and beverages* (selanjutnya disebut F&B). Selain itu, banyak juga pelaku bisnis yang mendirikan usaha di bidang F&B untuk menyalurkan hobinya. Bahkan pada saat sekarang ini, makanan dan minuman tertentu juga sering menjadi suatu *trend* atau gaya hidup masyarakat. Hal ini dibuktikan dengan pertumbuhan *volume* perusahaan *start-up* dalam

bidang makanan dan minuman yang dikelola oleh segala kalangan, baik pengusaha muda maupun yang telah berpengalaman. Kreativitas pada cara pengolahan, penyajian, serta pengemasan dari produk tidak hanya dimiliki oleh beberapa kalangan saja, akan tetapi semua kalangan masyarakat. Begitu banyak peluang usaha di bidang F&B dari usaha kecil, menengah hingga usaha yang perusahaannya sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Selanjutnya disebut dengan BEI). BEI adalah pasar modal satu-satunya di Indonesia. Berperan sebagai regulator yang memfasilitasi perkembangan pasar modal di Indonesia. Memfasilitasi dalam arti, BEI menjadi sarana pertemuan antara investor dengan perusahaan yang mempublikasikan perusahaannya di BEI. Manajemen dari perusahaan yang terdaftar di BEI memberikan informasi mengenai nilai dari perusahaannya kepada investor dan calon investor umum melalui BEI tersebut. Dengan begitu, para investor dapat mengetahui hasil dari investasinya. Serta, bagi para calon investor dapat menganalisa apakah perusahaan itu menjanjikan atau tidak untuk dijadikan investasi. Walaupun usaha di bidang F&B merupakan salah satu usaha yang menjanjikan, tetap saja akan ada beberapa risiko yang menjadi tantangan bagi para pelaku bisnis. Beberapa risiko yang dimungkinkan adalah risiko persaingan yang ketat, risiko penyediaan bahan baku yang terkadang disebabkan oleh faktor tak terduga yang diluar kuasa perusahaan seperti contoh adanya bencana alam di lokasi pertanian bahan baku produksi, kemudian dimungkinkan pula risiko perubahan selera masyarakat, serta yang pasti adalah risiko fluktuasi harga bahan baku. Dengan adanya risiko-risiko tersebut bisa mempengaruhi nilai perusahaan.

Selain beberapa macam risiko yang memungkinkan adanya perubahan nilai perusahaan, beberapa faktor lain juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Salah satunya adalah jumlah hutang serta jumlah investasi. Kedua hal tersebut tidak jarang menjadi fokus kebanyakan calon investor. Sehingga manajemen harus memiliki perhitungan yang tepat sebelum memutuskan untuk menambah atau mengurangi investasi, serta menambah atau mengurangi hutang. Sebelum memutuskan untuk berinvestasi, biasanya para calon investor mencari informasi terlebih dahulu seperti apa keadaan perusahaan yang akan dibeli sahamnya atau bahkan dibeli perusahaannya. Tolok ukur sehat atau tidaknya suatu perusahaan agar masuk dalam kualifikasi layak bagi para calon investor adalah dengan melihat nilai perusahaan. Oleh karena itu, manajemen sebagai pelaku operasional perusahaan perlu mengetahui faktor-faktor apa saja yang dapat mempengaruhi nilai perusahaannya. Hal ini di perlukan agar, dalam mengambil keputusan dan kebijakan apapun manajemen selalu didasari dengan perhitungan yang tepat. Apabila manajemen terus menjaga nilai perusahaan agar tetap baik, hal ini tidak hanya bermanfaat bagi investor tetapi juga bisa bermanfaat bagi perusahaan itu sendiri. Nilai perusahaan yang baik berarti perusahaan tersebut adalah perusahaan yang sehat. Perusahaan dikatakan sehat mencerminkan kondisi keuangan maupun manajemen berada dalam posisi yang baik pula. Dengan posisi nilai perusahaan yang seperti ini tentunya akan menambah keuntungan bagi pemegang saham, manajemen dan kesejahteraan karyawannya. Manajemen menyediakan informasi untuk investor melalui laporan tahunan perusahaan. Melalui laporan tahunan tersebut, investor dapat menghitung dan menganalisa nilai dari suatu perusahaan tersebut. Dalam hal menganalisa nilai perusahaan, pada umumnya beberapa faktor berikut ini merupakan faktor-faktor yang menarik perhatian investor untuk dianalisa sebelum berinvestasi pada suatu perusahaan.

Faktor yang pertama adalah profitabilitas, karena investor pasti menginginkan investasi di perusahaan yang menghasilkan keuntungan. Sehingga perusahaan yang *profitable* merupakan perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang tinggi juga. Faktor yang kedua adalah keputusan pendanaan dalam perusahaan. Keputusan pendanaan dalam perusahaan dapat berupa pendanaan dari modal atau pendanaan dari luar atau utang.

Khususnya pada pendanaan berupa utang, keputusan ini dapat mempengaruhi nilai perusahaan, karena besarnya utang perusahaan dapat menimbulkan tambahan beban bunga bagi perusahaan, sehingga risiko berkurangnya perolehan laba akan berkurang juga. Akan tetapi hal tersebut tidak belum positif terjadi karena apabila dengan adanya utang perusahaan justru dapat meningkatkan produksinya maka perusahaan tentu saja akan mendapatkan penambahan laba. Faktor yang ketiga adalah keputusan investasi. perusahaan yang dapat mengelola perusahaan secara optimal adalah perusahaan yang dapat mengalokasikan dana lebih yang dimiliki perusahaan untuk sesuatu yang menguntungkan perusahaan. Salah satunya yaitu dapat dilihat dari, bagaimana suatu perusahaan dapat mengalokasikan dana untuk menambah keuntungan dengan risiko yang rendah. Apabila suatu perusahaan dapat mengalokasikan dengan baik maka perusahaan tersebut akan memperoleh tambahan keuntungan, dimana perusahaan yang memiliki keuntungan tinggi adalah perusahaan yang nilai perusahaannya tinggi. Dengan demikian, keputusan investasi menjadi faktor yang tidak kalah pentingnya bagi perusahaan. Selanjutnya, faktor yang keempat adalah kebijakan dividen. Perusahaan yang setiap tahun membagikan dividen kepada pemegang saham, akan lebih menarik perhatian calon investor, karena investor mana yang tidak menginginkan pengembalian dari hasil investasinya. Sehingga, nilai suatu perusahaan juga dipengaruhi kebijakan dividen yang ditentukan oleh manajemen. Tujuan penulis mengadakan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, *leverage*, keputusan investasi, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan F&B yang terdaftar di BEI. Berdasarkan pada latar belakang yang telah diuraikan oleh penulis, maka dapat dirumuskan permasalahan yang akan diteliti oleh penulis adalah, apakah profitabilitas, *leverage*, keputusan investasi, dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

## TINJAUAN TEORITIS

### Struktur Modal

Menurut Brigham (dalam Indriyani, 2017) beberapa hal yang perlu dipertimbangkan dalam membuat struktur modal adalah tingkat penjualan yang stabil, struktur dari aset, *operating leverage*, tingkat pertumbuhan, laba, *tax*, fleksibilitas keuangan, nilai pasar dan pengendalian dari manajemen. Teori yang menjelaskan tentang kebijakan pendanaan perusahaan baik dari internal maupun dari eksternal perusahaan, untuk menentukan kombinasi antara hutang dan ekuitas yang dimaksudkan untuk memaksimalkan nilai perusahaan disebut dengan Teori Struktur Modal. Terdapat dua jenis teori struktur modal, yaitu teori struktur modal tradisional dan teori struktur modal modern. (a) Teori Struktur Modal Tradisional, menurut Sjahrial (dalam Indriyani, 2017), teori struktur modal tradisional terbagi menjadi tiga, yaitu yang pertama adalah pendekatan Laba Bersih. Pendekatan ini mengasumsikan investor menilai laba perusahaan dengan tingkat pendanaan yang tetap dan perusahaan meningkatkan jumlah hutangnya dengan tingkat biaya hutang yang tetap pula. Yang kedua, pendekatan laba operasi bersih. Pendekatan ini mengasumsikan investor akan meminta pengembalian keuntungan karena adanya risiko keuangan akibat bertambahnya *leverage* sehingga mengakibatkan tingkat pendanaan akan naik berbanding searah dengan kenaikan *leverage*. Yang ketiga, Pendekatan Tradisional. Pendekatan tradisional mengasumsikan tingkat *leverage* tertentu tidak akan merubah tingkat risiko perusahaan. Sehingga, tingkat pengembalian keuntungan maupun tingkat pendanaan cenderung tetap. Akan tetapi, pada titik tingkat *leverage* tersebut, biaya hutang dan biaya modal sendiri akan meningkat; (b) Teori Struktur Modal Modern terdiri dari beberapa jenis teori. Yang pertama, *Modigliani-Miller Theory (MM Theory)*. Melalui teori *capital structure irrelevance* yang dikemukakan oleh Profesor Franco Modigliani dan Profesor Merton Miller,

dapat disimpulkan bahwa *leverage* keuangan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini disebabkan oleh, penggunaan hutang tidak merubah *weighted average cost of capital*. Dapat diartikan bahwa kenaikan pendanaan dari luar perusahaan berupa hutang, tidak akan meningkatkan nilai perusahaan karena keuntungan dari biaya hutang lebih kecil ditutup dengan naiknya biaya modal sendiri (Kodrat dan Herdinata (dalam Indriyani, 2017)). Kedua, *Pecking Order Theory*. Menurut teori ini, perusahaan-perusahaan yang memiliki profit yang menjanjikan pada umumnya memiliki hutang dalam jumlah sedikit. Hal ini bukan karena perusahaan tersebut memiliki target *debt ratio* yang rendah, tetapi karena perusahaan tersebut hanya membutuhkan pendanaan dari luar yang sedikit. Sebaliknya bagi perusahaan yang tidak memiliki profit yang cukup tinggi, cenderung memiliki nilai hutang yang tinggi. Hal ini dikarenakan dua kemungkinan, yaitu dana yang dimiliki perusahaan itu sendiri cenderung kurang dan atau manajemen menganggap bahwa sumber pendanaan dari eksternal lebih menguntungkan (Husnan dan Pudjiastuti (dalam Indriyani, 2017)). Yang ketiga, *Trade-off Theory*. Menurut Turrachmah (2018), teori ini menyatakan, penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan hanya pada sampai titik tertentu. Tambahan hutang masih dimungkinkan apabila manfaat yang diterima juga cukup besar. Namun apabila pengorbanan dari penggunaan hutang sudah melebihi bata, maka tambahan hutang sudah tidak bisa diperkenankan lagi. Menurut Atmaja (dalam Turrachmah, 2018) apabila penggunaan hutang sudah melebihi titik tersebut, hal ini justru akan menurunkan nilai perusahaan karena kenaikan keuntungan dari penggunaan hutang tidak sebanding dengan biaya hutang. Manajer akan berusaha meningkatkan tingkat hutang sampai pada suatu titik dimana nilai perlindungan pajak bunga tambahan diimbangi dengan tambahan biaya masalah keuangan (Brealey *et al.* (dalam Turrachmah, 2018)). Yang keempat, *Agency Theory*. Berdasarkan teori ini, manajemen bertindak sebagai *agent* dari pemegang saham yang bertindak sebagai *principal*. Dibandingkan dengan *principal*, Manajemen yang tugasnya penggerak perusahaan pastinya lebih banyak mengetahui segala informasi perusahaan. Hubungan ini dimungkinkan menimbulkan masalah apabila *agent* mempunyai tujuan sendiri yang tidak sejalan dengan *principal*. Oleh karena itu, pemegang saham perlu melakukan pengawasan atas kinerja manajemen dalam perusahaan. Menurut Turrachmah (2018) cara untuk mengatasi hal ini yaitu dengan mekanisme *good corporate governance*. Yang terakhir adalah *Signaling Theory*. *Signaling Theory* merupakan suatu cara atau tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan (Brigham dan Houston (dalam Hidayah, 2016)). Sinyal yang diberikan manajemen kepada investor umumnya berupa informasi keuangan yang mencerminkan nilai perusahaan. Menurut Hidayah (2016) *Signaling Theory* menjelaskan dorongan perusahaan untuk memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui banyak tentang profil perusahaan dan prospek yang akan di bandingkan dari pihak luar.

### **Profitabilitas**

Suatu perusahaan yang didirikan tujuan utamanya yang terpenting adalah untuk memperoleh keuntungan secara maksimal. Bahkan manajemen akan menentukan target pencapaian agar seluruh komponen perusahaan memiliki semangat untuk memenuhi tujuan utama dari perusahaan tersebut. Untuk mengukur keuntungan yang telah dicapai perusahaan diperlukan tolok ukur untuk mengetahui tingkat keuntungan yang telah dicapai perusahaan. Rasio yang dipakai untuk mengukur hasil pencapaian perusahaan disebut dengan rasio profitabilitas. Menurut Kasmir (2017:197) dalam bukunya dijelaskan, Rasio Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari

keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hasil pengukuran nantinya dapat digunakan oleh manajemen sebagai bahan evaluasi kinerja perusahaan. Agar manajemen mengetahui apakah strategi yang dipakai oleh manajemen untuk meningkatkan laba perusahaan sudah maksimal untuk memenuhi target atautakah belum.

### **Leverage**

Menurut Indriani (2017) *leverage* merupakan proporsi total hutang yang digunakan perusahaan sebagai pendanaan. Jenis *leverage* yang akan dibahas dalam penelitian ini, yaitu *leverage* operasi, *leverage* keuangan dan *leverage* gabungan. *Leverage* operasi menunjukkan sejauh mana pemakaian beban tetap dalam suatu perusahaan. Perusahaan yang menggunakan beban tetap yang tinggi berarti mempunyai *leverage* operasi yang tinggi (Hanafi dan Halim, 2012). Menurut Brigham dan Houston (2006 :12) jika sebagian besar biaya adalah biaya tetap, maka perusahaan tersebut dikatakan memiliki *leverage* operasi yang tinggi pula. *Leverage* keuangan, mengonsentrasikan risiko bisnis perusahaan pada para pemegang sahamnya, konsentrasi risiko yang terjadi karena pemegang utang yang menerima pembayaran bunga secara tetap, sama sekali tidak menanggung risiko bisnis (Brigham dan Houston, 2006 : 16). Tingkat *leverage* keuangan didefinisikan sebagai persentase perubahan laba persaham dalam suatu perusahaan yang diakibatkan oleh persentase perubahan tertentu pada laba sebelum bunga dan pajak (Brigham dan Houston, 2001 : 58). *Leverage* gabungan, menurut Hanafi (2013 : 334) menjelaskan *leverage* operasi berkaitan dengan efek perubahan penjualan terhadap *Earning Before Interest and Tax* (EBIT). Sementara *leverage* keuangan berkaitan dengan efek perubahan EBIT terhadap *Earning After Tax* (EAT). Perusahaan bisa mengkombinasikan keduanya untuk memperoleh *leverage* gabungan. Menurut Weston dan Brigham (dalam Indriani, 2017) sebuah perusahaan yang menggunakan pendanaan hutang memiliki tiga implikasi penting, yaitu dengan meningkatnya pendanaan melalui hutang, para pemilik perusahaan atau para pemegang saham dapat mempertahankan kendali mereka atas perusahaan dengan investasi terbatas, kreditur mensyaratkan adanya dana yang disediakan oleh pemilik perusahaan sebagai suatu batas keamanan. Sehingga, semakin tinggi proporsi jumlah modal yang diberi oleh pemegang saham maka semakin kecil risiko yang dihadapi oleh kreditur. Apabila perusahaan memperoleh laba yang lebih besar daripada bunga yang dibayarkan maka pengembalian modal akan lebih besar.

### **Keputusan Investasi**

Keputusan investasi berkaitan dengan keputusan alokasi dana. Alokasi dana yang optimal diharapkan meningkatkan tingkat keuntungan sambil menjaga tingkat risiko atau menurunkan risiko sambil menjaga tingkat keuntungannya (Hanafi, 2016:11). Pada umumnya perusahaan menginginkan investasi keuntungan tinggi dengan risiko rendah. Akan tetapi pada prakteknya, keuntungan yang tinggi akan diikuti dengan tingkat risiko yang tinggi pula. Oleh karena itu, manajemen harus benar-benar memperhitungkan antara keuntungan yang diperoleh dengan risiko yang akan terjadi sebelum memutuskan untuk berinvestasi. Menurut Brealey *et al.*, (2007:4) keputusan Investasi dimulai dengan mengidentifikasi peluang investasi, yang sering disebut dengan proyek investasi modal. Manajemen khususnya yang membidangi keuangan berkewajiban untuk membentuk perusahaan untuk mengidentifikasi proyek-proyek yang menjanjikan dan memutuskan beberapa banyak dana yang diperlukan untuk dialokasikan dalam investasi tersebut. Manajemen diharapkan memiliki kemampuan untuk meramalkan nilai keuntungan dari investasi. Hal ini dikarenakan apabila perusahaan dapat mengetahui nilai suatu proyek lebih

besar daripada investasi yang diperlukan, maka proyek ini menjanjikan secara finansial. Perusahaan akan sangat diuntungkan apabila manajemen secara efektif dapat mengarahkan perusahaan untuk dapat berinvestasi yang nilai proyeknya lebih besar daripada nilai biayanya.

### **Kebijakan Dividen**

Menurut Brigham dan Houston (2001 : 58) kebijakan dividen perusahaan yang optimal adalah kebijakan yang menciptakan keseimbangan antara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa mendatang yang memaksimalkan harga saham. Salah satu bahan pertimbangan investor sebelum memutuskan untuk berinvestasi adalah kebijakan dividen dalam perusahaan tersebut. Tidak hanya melihat dari segi apakah perusahaan tersebut selalu membagi dividen kepada pemegang saham, tetapi investor pada umumnya juga akan melihat dari segi apakah perusahaan tersebut dapat meramalkan berapa banyak dividen yang diperoleh oleh investor. Manajemen mempunyai dua alternatif perlakuan terhadap penghasilan bersih sesudah pajak (*Earning After Tax* atau EAT). Yang pertama dibagi kepada para pemegang saham perusahaan dalam bentuk dividen. Yang kedua diinvestasikan kembali ke perusahaan sebagai laba ditahan. Pada umumnya EAT dibagi dalam bentuk dividen sebagian dan sebagian lagi diinvestasikan kembali. Hal ini berarti, manajemen harus membuat keputusan tentang besarnya bagian yang akan dibagikan sebagai dividen dan besarnya bagian yang akan diinvestasikan kembali. Penentuan keputusan tentang ini disebut dengan kebijakan dividen (Atmaja, 2002:286).

### **Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan merupakan cerminan keadaan suatu perusahaan. Investor sebelum memutuskan membeli atau berinvestasi pada perusahaan, akan melihat nilai perusahaan yang dimiliki perusahaan tersebut. Oleh karena itu, manajemen sebagai penggerak perusahaan wajib mengetahui dan memperhitungkan segala kemungkinan yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Sujoko dan Soebiantoro (dalam Hidayah, 2016) menyatakan bahwa nilai perusahaan merupakan persepsi para investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham dari perusahaan tersebut. Harga saham yang semakin tinggi mencerminkan nilai dari perusahaan tersebut tinggi juga. Dengan tingginya nilai perusahaan, akan meningkatkan kepercayaan pasar terhadap kinerja perusahaan dan prospek pandangan akan perusahaan tersebut di masa mendatang. Brealey *et al.* (dalam Turrachmah, 2018) menyatakan bahwa nilai perusahaan mengikhtisarkan penilaian kolektif investor tentang seberapa baik keadaan suatu perusahaan, baik kinerja saat ini maupun proyeksi masa depannya. Sehingga, dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan memiliki peranan penting bagi perusahaan untuk mendapatkan investasi dan bagi investor, sebagai bahan pertimbangan sebelum memutuskan untuk berinvestasi.

### **Pengembangan Hipotesis**

#### **Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan**

Profitabilitas merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan mengatur tingkat efisiensi operasional suatu perusahaan serta efisiensi dalam menggunakan harga yang dimiliki (Chen (dalam Dhani, 2017)). Perusahaan yang menjadi sasaran investasi oleh para investor adalah perusahaan yang memiliki profit yang tinggi. Seiring dengan tingginya profit yang dimiliki perusahaan, maka akan mempengaruhi naiknya nilai perusahaan. Hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H<sub>1</sub> : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

### **Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan**

Semakin rendah rasio *leverage* menunjukkan semakin kecil pula dana yang disiapkan oleh kreditur. Rasio *leverage* yang rendah dapat mengakibatkan rendahnya risiko investasi bagi investor. Oleh sebab itu, *leverage* menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, karena rasio *leverage* sering dijadikan patokan oleh investor sebagai bahan pertimbangan sebelum berinvestasi di perusahaan. Hipotesis dalam penelitian ini adalah: H<sub>2</sub> : *Leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

### **Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan**

Menurut Clementin (2016) keputusan investasi merupakan kombinasi antara nilai aktiva riil dengan pilihan investasi dimasa yang akan datang. Pertumbuhan perusahaan adalah faktor yang sangat diharapkan oleh investor sehingga perusahaan tersebut dapat memberikan pengembalian yang diharapkan. Pertumbuhan tingkat pengembalian dari investasi merupakan target pasti dari setiap investor. Pengambilan keputusan investasi oleh perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini disebabkan apabila perusahaan tersebut dapat menentukan pilihan investasi yang menjanjikan, maka perusahaan juga akan memperoleh keuntungan yang tinggi pula. Hipotesis dalam penelitian ini adalah: H<sub>3</sub> : Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

### **Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan**

Kebijakan pembagian dividen bukan hanya berupa pembagian keuntungan yang diperoleh perusahaan untuk pemegang saham, tetapi juga penentuan apakah dividen perlu diinvestasikan kembali. Di era sekarang ini, investor tidak hanya ingin mendapatkan informasi sebatas bahwa suatu perusahaan akan selalu menjanjikan pembagian dividen, tetapi juga investor menginginkan ramalan nominal dividen yang akan didapat. Apabila perusahaan dapat memenuhi keinginan investor tersebut maka hal ini akan menambah nilai perusahaan, karena investor akan tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan. Hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H<sub>4</sub> : Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

## **METODE PENELITIAN**

### **Populasi dan Sampel Penelitian**

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan F&B yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia selama periode 2013-2017. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Kriteria yang digunakan untuk memilih sampel adalah sebagai berikut: (1) Perusahaan F&B yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017; (2) Perusahaan F&B yang mempublikasikan laporan keuangan selama tahun 2013-2017; (3) Perusahaan F&B yang menerbitkan laporan keuangan menggunakan mata uang rupiah selama tahun 2013-2017 berturut-turut; (4) Perusahaan F&B yang memenuhi kebutuhan data dalam perhitungan rasio-rasio yang diperlukan dalam penelitian; (5) Perusahaan F&B yang mengalami keuntungan berturut-turut selama tahun 2013-2017; (6) Perusahaan F&B yang membagikan dividen berturut-turut selama tahun 2013-2017.

## **Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel**

### **Variabel Independen**

#### **Profitabilitas**

Menurut Hanafi dan Halim (2012:157) untuk menganalisa profitabilitas, data yang diperoleh dapat dikelola dengan menggunakan rumus *Return on Aset* (ROA). ROA dapat mengukur kemampuan dari perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan

total aset yang dimiliki perusahaan setelah disesuaikan dengan biaya-biaya yang timbul akibat mendanai aset tersebut :

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

### Leverage

Menurut Suffah (2016) *leverage* digambarkan untuk melihat sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh hutang dibandingkan dengan modal sendiri. Rasio yang digunakan untuk mengukur *leverage* adalah rasio total utang terhadap ekuitas atau *Debt to Equity Ratio* (DER) membandingkan antara jumlah utang jangka panjang dengan ekuitas dalam rangka pendanaan perusahaan. Dengan perhitungan DER dapat terlihat bagaimana kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya dengan ekuitas. Rasio ini juga dapat mengukur seberapa jauh suatu perusahaan dibiayai oleh kreditur. Rumus perhitungan DER adalah sebagai berikut :

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas}}$$

### Keputusan Investasi

Keputusan Investasi dalam penelitian ini dihitung dengan menggunakan *Per Earning Ratio* (PER), dimana PER menunjukkan perbandingan antara *closing price* dengan laba per lembar saham (*earning per share* atau EPS):

$$PER = \frac{\text{Harga Saham}}{E P S}$$

### Kebijakan Dividen

Dalam penelitian ini kebijakan dividen dihitung dengan menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR), dimana rasio pembayaran dividen adalah persentase laba yang dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk kas.

$$DPR = \frac{\text{Dividend Per Share}}{E P S}$$

### Variabel Dependen

#### Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dalam penelitian ini dihitung dengan menggunakan *Price to Book Value* (PBV). PBV merupakan nilai yang diberikan pasar kepada manajemen dan perusahaan sebagai perusahaan yang terus berkembang.

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

### Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk menguji apakah persamaan dalam penelitian ini terbebas dari multikolinearitas, heteroskedastisitas, autokorelasi, dan untuk memastikan apakah antara variabel independen dan variabel dependen berdistribusi normal. Berikut ini adalah uji asumsi klasik yang akan digunakan dalam penelitian ini : (a) Uji Normalitas, bertujuan untuk menguji model regresi dari variabel independen dan variabel dependen berdistribusi dengan normal atau tidak. Dalam mengambil keputusan mengenai hasil uji normalitas, analisis dilakukan dengan cara analisis grafik. Selain itu analisa juga dilakukan dengan uji *Kolmogorov-Smirnov* (K-S), hal ini untuk menghindari bias yang ditimbulkan apabila analisa hanya berdasarkan analisa grafik (Ghozali, 2006). Dalam analisis grafik apabila titik menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka

model regresi dalam penelitian ini memenuhi asumsi normalitas. Sebaliknya, apabila titik menyebar jauh dari garis diagonal dan atau tidak mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi dalam penelitian ini tidak memenuhi asumsi normalitas. Sedangkan menurut uji *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) apabila nilai signifikansi lebih dari 0,05 maka model regresi berdistribusi normal, sebaliknya apabila nilai signifikansi kurang dari 0,05 maka model regresi tidak berdistribusi normal; (b) Uji Multikolinearitas, menurut Ghazali (2006:91) bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen yang satu dengan variabel independen lainnya. Apabila terjadi korelasi diantara variabel-variabel independen tersebut, hal ini berarti terjadi multikolinearitas dalam model regresi pada penelitian ini. Kriteria untuk menentukan terjadi atau tidaknya multikolinearitas dalam model regresi, dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan nilai *variance inflation factor* (VIF). Model regresi yang bebas dari multikolinearitas adalah model regresi yang memiliki nilai *tolerance* lebih dari 0,1 dan nilai VIF kurang dari 10. Sedangkan model regresi yang terjadi multikolinearitas adalah model regresi yang nilai *tolerance* kurang dari 0,1 dan nilai VIF lebih dari 10 (Ghozali,2014:39); (c) Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi dalam penelitian ini terjadi ketidaksamaan antara *varians* dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain (Ghozali, 2006:105). Model regresi yang terjadi kesamaan antar *varians* dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain disebut dengan homokedastisitas. Dalam hal ini, model regresi yang baik adalah model regresi yang tidak terjadi heteroskedastisitas. Kriteria yang mendasari untuk menentukan ada atau tidaknya heteroskedastisitas dapat dilihat melalui grafik *scatterplot*. Jika dilihat dalam grafik pada posisi diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y terdapat titik-titik yang ada membentuk suatu pola yang teratur seperti bergelombang, melebar kemudian menyempit, pola tersebut mengindikasikan adanya heteroskedastisitas. Sebaliknya jika titik-itik yang terdapat dalam grafik pada posisi diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y membentuk suatu pola yang tidak jelas dan tidak teratur, maka pada model regresi tidak terjadi heteroskedastisitas; (d) Uji Autokorelasi, menurut Ghazali (2006) bertujuan untuk menguji apakah model regresi dalam penelitian ini terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya (t-1). Apabila terdapat korelasi maka telah terjadi autokorelasi pada model regresi dalam penelitian ini, sedangkan model regresi yang baik adalah model regresi yang tidak terindikasi adanya autokorelasi. Untuk menguji ada tidaknya indikasi autokorelasi pada model regresi penelitian ini, dapat dilihat dari nilai uji *Durbin Watson* (DW). Menurut Ghazali (2006: 96), kriteria yang dijadikan dasar pengambilan keputusan mengenai ada tidaknya indikasi autokorelasi dalam model regresi adalah apabila nilai  $DW < -2$  maka terjadi autokorelasi positif, apabila nilai  $-2 < DW < +2$  maka tidak terjadi autokorelasi, dan apabila nilai  $DW > +2$  maka terjadi autokorelasi negatif.

### Pengujian Hipotesis

Hipotesis penelitian akan diuji dengan analisis regresi berganda yang berbeda, model persamaan dari regresi linier berganda dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$PBV = \alpha + \beta_1ROA + \beta_2DER + \beta_3PER + \beta_4DPR + \varepsilon$$

Dimana :

PBV = Nilai Perusahaan (*Price Book Value*)

$\alpha$  = konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$  = Koefisien Regersi

ROA = Profitabilitas

DER	=	Leverage
PER	=	Keputusan Investasi
DPR	=	Kebijakan Dividen
$\varepsilon$	=	Error

## ANALISIS DAN PEMBAHASAN

### Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif memberikan gambaran secara ringkas mengenai bagaimana keadaan data yang digunakan dalam penelitian, dengan melihat rata-rata, standar deviasi, maksimum dan minimum dari masing-masing variabel yang terdapat pada sampel penelitian. Berikut ini merupakan hasil uji deskriptif terhadap 35 sampel penelitian :

**Tabel 1**  
**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maksimum	Mean	Standar Deviasi
ROA	35	0,02969	0,65720	0,1520755	0,14782718
DER	35	0,17140	3,02864	1,0111973	0,55489564
PER	35	10,26325	46,34146	24,3432759	8,99737747
DPR	35	0,09994	1,45763	,4436024	,26676082
PBV	35	2	1368	259,23	391,378
NI	35				

Keterangan:

ROA = Return On Aset, DER = Dept To Equity Ratio, PER = Per Earning Ratio,

DPR = Dividend Payout Ratio, PBV = Price to Book Value , NI = Nilai Intrinsik

Sumber : Output SPSS 23, 2018

Dengan melihat *output* setelah dilakukan pengolahan data menggunakan SPSS untuk analisa deskriptif, maka dapat gambaran mengenai data dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

ROA merupakan rasio untuk menggambarkan profitabilitas suatu perusahaan. Nilai minimum profitabilitas dari perusahaan yang dijadikan sampel dalam peneilitan adalah 0,02969 yang merupakan profitabilitas dari PT. Nippon Indosari Corporindo, Tbk. (ROTI) pada tahun 2017 dan nilai maksimum profitabilitas dari perusahaan yang dijadikan sampel penelitian adalah 0,65720 yang merupakan profitabilitas dari PT. Mutli Bintang Indonesia, Tbk. (MLBI) pada tahun 2013. Berdasarkan data tersebut dapat diketahui pula rata-rata profitabilitas dari sampel penelitian adalah 0,15207 dengan standar deviasi sebesar 0,14782, yang mana dapat diartikan bahwa rata-rata perusahaan belum dapat memaksimalkan penggunaan aset yang dimiliki untuk menghasilkan laba, karena rata-rata dari profitabilitas sampel masih mencapai angka yang cukup tinggi.

DER merupakan rasio yang menterjemahkan besarnya *leverage* perusahaan dengan membandingkan nilai ekuitas dengan nilai hutang perusahaan. Berdasarkan Tabel 1, perusahaan dengan nilai *leverage* (DER) minimum adalah 0,17140 yang merupakan nilai DER dari PT. Delta Djakarta, Tbk. (DLTA) pada tahun 2017. Sedangkan nilai DER maksimum dari sampel perusahaan adalah 3,02864 yang merupakan nilai DER dari PT. Multi Bintang Indonesia, Tbk. (MLBI) pada tahun 2014. Nilai DER rata-rata dari sampel penelitian adalah sebesar 1,01119 dengan standar deviasi sebesar 0,55489. Dengan demikian, rata-rata perusahaan lebih banyak menggunakan pendanaan dari luar perusahaan daripada menggunakan pendanaan dengan ekuitas perusahaan. Hal ini tercermin dari nilai rata-rata DER yang mencapai angka cukup tinggi.

PER merupakan rasio yang digunakan untuk menilai bagaimana kemampuan manajemen mengolah dana yang dimiliki perusahaan agar dapat menghasilkan penghasilan

tambahan bagi perusahaan. Berdasarkan Tabel 1, nilai PER minimum dari sampel penelitian adalah sebesar 10,26325 yang merupakan nilai PER dari PT. Sekar Laut, Tbk. (SKLT) pada tahun 2016. sedangkan nilai PER maksimum dari sampel penelitian adalah sebesar 46,34146 yang merupakan nilai PER dari PT. Nippon Indosari Corporindo, Tbk. (ROTI) pada tahun 2017. Nilai rata-rata PER dari sampel penelitian, sebesar 24,34327 dengan standar deviasi sebesar 8,99737. Hal ini menggambarkan bahwa rata-rata perusahaan dalam sampel penelitian masih memiliki nilai PER yang rendah. Atau dapat diartikan rata-rata manajemen perusahaan belum dapat mengoptimalkan pengalokasian dana yang dimiliki perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan yang dicerminkan dari harga perusahaan.

DPR merupakan rasio yang menggambarkan bagaimana perusahaan dapat mengoptimalkan perolehan dividen pada satu periode pembukuan. Menurut Tabel 1, nilai DPR minimum adalah senilai 0,09994 yang merupakan nilai DPR dari PT. Nippon Indosari Corporindo, Tbk. (ROTI) pada tahun 2013. Sedangkan nilai DPR maksimum adalah senilai 1,45763 yang merupakan nilai DPR dari PT. Multi Bintang Indonesia, Tbk (MLBI) pada tahun 2015. Nilai rata-rata DPR dari sampel penelitian, sebesar 0,44360 dengan standar deviasi sebesar 0,26676. Hal ini menggambarkan bahwa kebijakan dividen yang diambil dari rata-rata perusahaan pada umumnya sudah baik.

PBV adalah rasio yang menterjemahkan seberapa besar tingkat nilai perusahaan dari sampel penelitian. Semakin tinggi nilai PBV yang diperoleh perusahaan mencerminkan semakin tinggi pula nilai perusahaan yang dimiliki oleh sampel pada penelitian ini. Berdasarkan pada hasil pengolahan data pada Tabel 1, PBV minimum dari penelitian ini adalah sebesar 2 yang merupakan nilai PBV dari PT. Sekar Laut, Tbk. (SKLT) pada tahun 2013. Sedangkan, nilai PBV maksimum dari penelitian ini sebesar 1368 yang merupakan nilai PBV dari PT. Multi Bintang Indonesia, Tbk. (MLBI) pada tahun 2017. Rata-rata PBV dari sampel penelitian adalah sebesar 259,23 dengan standar deviasi 391,378. Berdasarkan hasil pengolahan data tersebut, dapat dinilai bahwa rata-rata perusahaan pada sampel penelitian memiliki nilai perusahaan yang cukup rendah, tercermin dari nilai rata-rata PBV yang dibawah standar deviasi.

**Uji Asumsi Klasik**

**Uji Multikolinearitas**

Model regresi yang memiliki variabel independen yang memenuhi syarat untuk digunakan sebagai data penelitian adalah model yang tidak terjadi korelasi antara variabel-variabel independen dalam penelitian. Model regresi dikatakan bebas dari multikolinearitas apabila hasil uji menunjukkan nilai *tolerance* lebih dari 0,1 dan nilai VIF kurang dari 10. Sedangkan jika nilai *tolerance* kurang dari 0,1 dan nilai VIF lebih dari 10, maka terjadi multikolinearitas dalam model regresi penelitian ini. Menurut hasil penelitian pada tabel 2 berikut ini menunjukkan nilai *tolerance* semua variabel bebas lebih besar dari 0,10, demikian pula nilai VIF semuanya kurang dari 10. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengindikasikan adanya multikolinearitas.

**Tabel 2**  
**Tabel Uji Multikoliniearitas**

Model	Collinearity Statistics		
	Tolerance	VIF	
1	ROA	0,586	1,706
	DER	0,125	8,007
	PER	0,941	1,062
	DPR	0,655	1,527

a. *Dependent variable* : PBV

Sumber : *Output SPSS 23,2018*

**Uji Autokorelasi.**

Model regresi yang mengalami autokorelasi adalah model regresi yang tidak dapat digunakan lebih lanjut dalam proses penelitian. Dalam hal menganalisa adanya indikasi autokorelasi, data dapat dianalisa setelah diolah sehingga menghasilkan nilai uji *Durbin Watson* (DW). Kriteria dalam pengambilan keputusan mengenai ada tidaknya indikasi autokorelasi dalam model regresi adalah, apabila nilai  $DW < -2$  maka terjadi autokolerasi positif, apabila nilai  $-2 < DW < +2$  maka tidak terjadi autokolerasi, sedangkan apabila nilai  $DW > +2$  maka terjadi autokolerasi negatif. Menurut tabel 3 hasil pengolahan data sampel penelitian diperoleh nilai DW dalam penelitian ini terdapat pada posisi antara nilai -2 dan +2, yaitu sebesar 1,735. Hal ini berarti model regresi dalam penelitian tidak terjadi autokorelasi.

**Tabel 3**  
**Tabel Durbin Watson (DW)**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,980 <sup>a</sup>	0,960	0,953	84,544	1,735

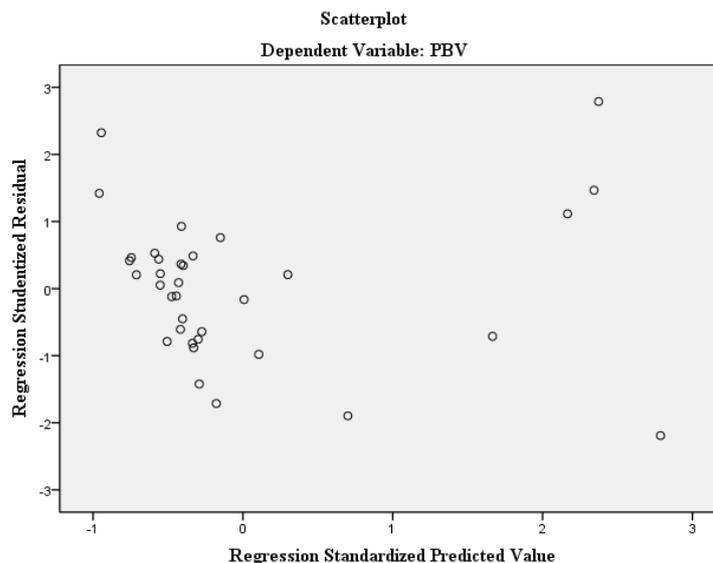
a. Predictors : (Constant), DPR, PER, DER, ROA

b. Dependent variable : PBV

Sumber : Output SPSS 23,2018

**Uji Heteroskedastisitas.**

Analisa uji heteroskedastisitas dapat dilihat dari hasil pengolahan data dalam bentuk grafik *Scatterplot*. Jika dalam grafik posisi titik yang menggambarkan sampel penelitian terdapat diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y membentuk suatu pola yang teratur seperti bergelombang, melebar kemudian menyempit, pola tersebut mengindikasikan adanya heteroskedastisitas. Sebaliknya, apabila titik-titik yang terdapat dalam grafik pada posisi diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y membentuk suatu pola yang tidak jelas dan tidak teratur, maka pada model regresi tidak terjadi heteroskedastisitas. Menurut hasil penelitian pada gambar 1 diperoleh hasil dari grafik *scatterplot* menunjukkan titik-titik yang merupakan sampel penelitian tersebar secara acak, membentuk pola yang tidak jelas dan tidak teratur. Demikian dapat diartikan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas.



Sumber : Output SPSS 23,2018

**Gambar 1**  
**Grafik Scatterplot**

**Uji Normalitas.**

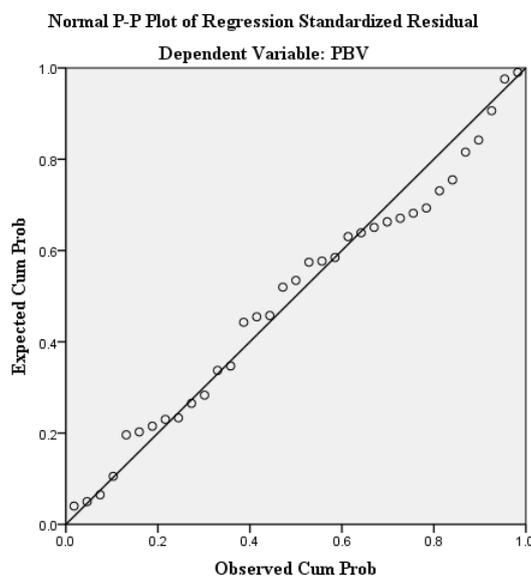
Model regresi dikatakan normal apabila hasil uji menunjukkan nilai signifikansi lebih dari 0,05. Sebaliknya, model regresi dikatakan tidak berdistribusi dengan normal apabila hasil uji menunjukkan nilai signifikansi kurang dari 0,05. Menurut Tabel 4 diperoleh nilai signifikansi lebih dari 0,05 yaitu sebesar 0,200. Hal ini menunjukkan bahwa model regresi dari variabel independen dan variabel dependen pada penelitian ini berdistribusi normal.

**Tabel 4**  
**Tabel Kolmogorov - Smirnov**

		<i>Unstandardized Residual</i>
N		35
<i>Normal Parameters<sup>a,b</sup></i>	<i>Mean</i>	0,0000000
	<i>Std. Deviation</i>	78,08017199
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Absolute</i>	0,092
	<i>Positive</i>	0,092
	<i>Negative</i>	- 0,067
<i>Test Statistic</i>		0,097
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		0,200

Sumber : Output SPSS 23, 2018

Sedangkan menurut uji grafik diperoleh gambaran bahwa titik menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal. Hal ini berarti bahwa model regresi dalam penelitian ini memenuhi asumsi normalitas.



Sumber : Output SPSS 23, 2018

**Gambar 2**  
**Grafik Uji Normalitas**

**Analisis Regresi Linier Berganda**

Analisis regresi linier berganda diadakan untuk mengukur seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, yang mana dalam penelitian variabel independen yang digunakan adalah ROA, DER, PER, DPR. Sedangkan variabel dependen dalam penelitian ini adalah PBV. Berikut ini adalah hasil pengolahan SPSS terhadap sampel penelitian setelah melewati uji asumsi klasik untuk selanjutnya dianalisa dari segi analisis regresi berganda.

**Tabel 5**  
**Tabel Analisa Regresi Linier Berganda**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
	B	Std. Error	Beta
(Constant)	-357,747	86,194	
ROA	2013,444	128,125	0,760
DER	292,568	73,937	0,415
PER	1,742	1,661	0,040
DPR	285,555	67,161	0,195

*Dependent variable* : PBV

**Sumber** : *Output SPSS 23, 2018*

Dari hasil pengolahan yang terdapat pada Tabel 5 diperoleh nilai dari persamaan regresi linier berganda sebagai berikut :

$$PBV = - 357,747 + 2013,444 ROA + 292,568 DER + 1,742 PER + 285,555 DPR + \varepsilon$$

Berdasarkan pada persamaan regresi linier berganda tersebut, maka dapat diartikan sebagai berikut :

Nilai konstanta dalam model regresi penelitian ini adalah sebesar -357,747. Hal ini diartikan dengan, apabila variabel independen yang terdapat pada penelitian ini, yaitu ROA, DER, PER, dan DPR bernilai sama dengan 0 maka variabel dependen dalam penelitian ini, yaitu PBV bernilai sama dengan -357,747

Nilai koefisien regresi dari ROA adalah sebesar +2013,444. Nilai positif dalam hal ini menggambarkan bahwa hubungan profitabilitas dengan nilai perusahaan adalah searah (positif). Dalam hal pertambahan nilai dapat diartikan bahwa, apabila profitabilitas naik sebesar satu satuan, setara dengan nilai perusahaan akan naik sebesar 2013,444. Dengan syarat variabel independen lainnya konstan.

Nilai koefisien regresi dari DER adalah sebesar +292,568. Nilai positif dalam persamaan ini menggambarkan bahwa hubungan *leverage* dengan nilai perusahaan adalah searah (positif). Apabila nilai *leverage* naik sebesar satu satuan, maka setara dengan nilai perusahaan akan naik sebesar 292,568. Dengan syarat variabel independen lainnya konstan.

Nilai koefisien regresi dari PER adalah sebesar +1,742. Nilai positif dalam persamaan ini menggambarkan bahwa hubungan keputusan investasi dengan nilai perusahaan adalah searah (positif). Apabila nilai keputusan investasi naik sebesar satu satuan, maka setara dengan nilai perusahaan akan naik sebesar 1,742. Dengan syarat variabel independen lainnya konstan.

Nilai koefisien regresi dari DPR adalah sebesar +285,555. Nilai positif dalam persamaan ini menggambarkan bahwa hubungan kebijakan dividen dengan nilai perusahaan adalah searah (positif). Apabila nilai kebijakan dividen naik sebesar satu satuan, maka setara dengan nilai perusahaan akan naik sebesar 285,555. Dengan syarat variabel independen lainnya konstan.

### Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

Uji koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) diadakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan variabel independen yang dalam penelitian ini adalah profitabilitas, *leverage*, keputusan investasi, kebijakan dividen berkontribusi dalam menerangkan variabel dependen yang mana dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Berikut ini merupakan hasil uji koefisien determinasi :

**Tabel 6**  
**Tabel Uji Koefisien Determinasi**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,980 <sup>a</sup>	0,960	0,953	84,544	1,735

a. Predictors : (Constant), DPR, PER, DER, ROA

b. Dependent variable : PBV

Sumber : Output SPSS 23,2018

Hasil penelitian atas uji koefisien determinasi menunjukkan nilai *Adjusted R Square* adalah sebesar 0,953. Hal ini berarti bahwa variabel profitabilitas, *leverage*, keputusan investasi, kebijakan dividen berkontribusi dalam menerangkan variabel nilai perusahaan sebesar 95,3%. Sedangkan sisanya yaitu sebesar 4,7% dikontribusi oleh faktor lain. Dengan demikian dapat dijelaskan bahwa variabel independen dalam penelitian ini dapat memberikan informasi hampir secara keseluruhan yang diperlukan untuk memprediksi variabel dependen.

### Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji kelayakan model diadakan untuk memastikan apakah variabel independen benar-benar dapat diandalkan dalam pemberian informasi terhadap investor mengenai nilai dari variabel dependen, sehingga model penelitian ini dapat digunakan dalam penelitian selanjutnya.

**Tabel 7**  
**Tabel Uji Kelayakan Model**

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	5000736,091	5	1000147,218	139,927	,000 <sup>b</sup>
Residual	207281,451	29	7147,636		
Total	5208017,542	34			

a. Dependent variable : PBV

b. Predictors : (Constant), DPR, PER, DER, ROA

Sumber : Output SPSS 23,2018

Berdasarkan tabel 7 diperoleh hasil uji F adalah sebesar 139,927 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Hal ini berarti hasil uji menunjukkan bahwa nilai F hitung lebih kecil dari 0,05 maka model regresi layak untuk digunakan untuk analisis berikutnya. Berdasarkan hal tersebut, dapat diartikan bahwa variabel independen dalam penelitian ini secara bersama-sama berpengaruh positif terhadap variabel dependen.

### Uji Hipotesis (Uji t)

Uji hipotesis (Uji t) diadakan untuk mengetahui pengaruh dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Menurut Ghazali (2006), uji statistik t pada dasarnya menunjukkan sejauh mana pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen. Berikut ini, merupakan tabel dari hasil uji Hipotesis terhadap sampel penelitian :

**Tabel 8**  
**Tabel Uji Hipotesis**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1 (Constant)	-357,747	86,194		-4,150	0,000
ROA	2013,444	128,125	0,760	15,715	0,000
DER	292,568	73,937	0,415	3,957	0,000
PER	1,742	1,661	0,040	1,049	0,303
DPR	285,555	67,161	0,195	4,252	0,000

Dependent variable : PBV

Sumber : Output SPSS 23,2018

### **Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.**

Berdasarkan pada hasil uji hipotesis (tabel 8), profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan tingkat signifikansi dari profitabilitas yang di proksikan dengan ROA adalah sebesar 0,000, dimana nilai dari ROA lebih kecil dari  $\alpha = 0,05$ . Maka  $H_1$  diterima dan  $H_0$  ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, terbukti bahwa apabila nilai dari profitabilitas suatu perusahaan naik atau bertambah maka tingkat dari nilai perusahaan akan bertambah pula, karena variabel independen profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen nilai perusahaan.

Sesuai dengan *signaling theory* yang menyatakan bahwa dengan memberikan informasi mengenai keuangan perusahaan kepada investor, maka investor akan mengetahui bagaimana prospek dari perusahaan. Manajemen dapat memberikan informasi kepada investor mengenai bagaimana nilai dari perusahaannya dengan cara memberikan informasi mengenai profitabilitas yang dimiliki perusahaan yang tercermin dari nilai laba dan aset perusahaan. Hal ini telah dibuktikan dengan adanya hasil penelitian bahwa profitabilitas yang tinggi mencerminkan bahwa nilai perusahaan juga tinggi. Investor pada umumnya menginginkan pengembalian yang tinggi atas investasinya. Sehingga, apabila dari perusahaan dapat memberikan informasi mengenai nilai perusahaannya dengan menunjukkan data keuangan yang menggambarkan bahwa profit dari perusahaan tinggi, maka para investor akan tertarik untuk berinvestasi di perusahaan tersebut.

### **Pengaruh leverage terhadap Nilai Perusahaan.**

Berdasarkan pada hasil uji hipotesis yang terdapat pada Tabel 8, *leverage* berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan tingkat signifikansi dari *leverage* yang diproksikan dengan DER adalah sebesar 0,000, dimana nilai dari DER lebih kecil dari  $\alpha = 0,05$ . Maka  $H_2$  diterima dan  $H_0$  ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga, diperoleh pengertian bahwa tingkat *leverage* akan mempengaruhi tingkat nilai perusahaan.

Hasil penelitian mengenai *leverage* berbanding terbalik dengan *Modigliani-Miller Theory*. Dimana menurut *Modigliani-Miller Theory*, *leverage* keuangan tidak mempengaruhi nilai perusahaan, karena dengan tingkat hutang yang tinggi akan mempengaruhi tingkat risiko bagi perusahaan. Disisi lain, *Modigliani-Miller Theory* tidak sepenuhnya sependapat dengan *Trade-off Theory*. Menurut *Trade-off Theory*, tingkat hutang pada sampai pada suatu titik tertentu, justru akan menambah nilai perusahaan. Dibuktikan dengan hasil uji hipotesis pada penelitian ini, tingkat *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan *leverage* menkonsentrasikan risiko bisnis perusahaan pada para pemegang sahamnya.

### **Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan.**

Hasil uji hipotesis yang terdapat pada tabel 8 menunjukkan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan tingkat signifikansi dari keputusan investasi yang diproksikan dengan PER bernilai 0,303, yang berarti tingkat signifikansi dari keputusan investasi lebih besar dari  $\alpha = 0,05$ . Maka  $H_0$  diterima dan  $H_3$  ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian dapat diartikan pula bahwa semakin tinggi nilai keputusan investasi tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Berdasarkan *Agency Theory*, manajemen bertindak sebagai *agent* dari pemegang saham yang bertindak sebagai *principal*. Manajemen dengan tugas untuk memaksimalkan kinerja

perusahaan, lebih banyak mengetahui mengenai informasi perusahaan. Oleh karena itu, manajemen diperlukan untuk dapat memanfaatkan secara maksimal atas dana yang dimiliki perusahaan. Menilai bagaimana manajemen suatu perusahaan dapat mengalokasikan secara efektif dana yang dimiliki perusahaan untuk meningkatkan laba perusahaan, tentunya perlu dilakukan oleh setiap calon investor. Tidak hanya menilai dari segi hutang dan profit perusahaan tetapi perlu diketahui pula bagaimana efektifitas dari perusahaan dalam memanfaatkan dana yang dimiliki. Akan tetapi, hubungan ini dimungkinkan menimbulkan masalah apabila *agent* mempunyai tujuan sendiri yang tidak sejalan dengan *principal*. Oleh karena itu, kinerja dari perusahaan mengenai pengambilan keputusan dalam berinvestasi, tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

### **Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan.**

Berdasarkan hasil uji hipotesis yang terdapat pada Tabel 8, diperoleh hasil bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dilihat dari tingkat signifikansi kebijakan dividen yang diprosikan dengan DER, bernilai sebesar 0,000, dimana nilai DER tersebut lebih kecil dari  $\alpha = 0,05$ . Maka  $H_4$  diterima dan  $H_0$  ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, seberapa besar nilai kebijakan dividen akan berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan.

Manajemen memberikan informasi kepada investor mengenai tingkat pengembalian berupa dividen, merupakan suatu cara bagi perusahaan untuk memberikan sinyal kepada calon investor. Dividen salah satu cerminan bagi investor, yang menunjukkan bagaimana baik atau tidaknya nilai dari perusahaan. Perusahaan yang dapat memberikan pengembalian secara rutin setiap akhir masa tahun buku, akan lebih menarik bagi investor, karena tujuan dasar dari berinvestasi adalah untuk mendapatkan keuntungan. Dibuktikan dengan adanya penelitian ini, hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa kemampuan manajemen dalam mengatur dan mengalokasikan laba perusahaan yang salah satunya pengambilan kebijakan mengenai dividen akan menggambarkan bagaimana nilai dari suatu perusahaan tersebut. Sehingga, kebijakan dividen pada suatu perusahaan tentunya akan mempengaruhi nilai perusahaan.

## **SIMPULAN DAN SARAN**

### **Simpulan**

Simpulan hasil penelitian ini dapat dikemukakan sebagai berikut : (1) Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan; (2) *Leverage* keuangan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan; (3) Keputusan investasi tidak berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan; (4) Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

### **Saran**

Setelah penelitian ini selesai dilakukan, beberapa saran berikut ini diharapkan dapat dijadikan salah satu pedoman bagi pengguna dan pembaca penelitian ini. Bagi penulis selanjutnya, masih banyak variabel independent yang dimungkinkan dalam mempengaruhi nilai perusahaan, tidak hanya terbatas pada variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini. Banyak perusahaan yang dapat dijadikan populasi penelitian tidak hanya terbatas pada sub sektor F&B yang terdaftar di BEI saja. Penelitian dapat dilakukan melebihi dari 5 tahun periode pembukuan perusahaan. Dengan memperluas data yang digunakan dalam penelitian, hasil penelitian akan lebih akurat dan dapat mewakili hampir keseluruhan dari perusahaan yang terdaftar di Indonesia. Bagi para calon investor, menilai seberapa baik nilai perusahaan, tidak hanya terpatok pada empat variabel bebas yang digunakan dalam

penelitian ini. Variabel bebas dari luar perusahaan seperti tingkat inflasi dan lingkungan perusahaan juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Sehingga diharapkan agar calon investor, memperluas informasi mengenai perusahaan yang akan didanai tidak hanya informasi dari dalam perusahaan tetapi juga informasi dari luar perusahaan.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Atmaja, L. S. 2002. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua. Andi. Yogyakarta.
- Brigham, E. F. dan Houston J. F. 2001. *Manajemen Keuangan*. Edisi kedelapan. Buku II. Erlangga. Jakarta.
- \_\_\_\_\_. 2006. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Salemba Empat. Jakarta.
- Brealey, A. R., S. C. Myers, dan A. J. Marcus. 2007. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Edisi Kelima. Penerbit Erlangga. Jakarta.
- Clementin, F. S. 2016. Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 5(4).
- Dhani, I. P. 2017. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis Airlangga* 5 (1): 135-148.
- Ghozali. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Cetakan IV. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- \_\_\_\_\_. 2014. *Ekonometrika: Teori, Konsep dan Aplikasi dengan IBM SPSS 22*. Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hanafi, M. M. dan A. Halim. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Keempat. Cetakan Kedua. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Hanafi, M. M. 2013. *Manajemen Keuangan Internasional*. Edisi Kesatu. Cetakan Keenam. BPFE-Yogyakarta. Yogyakarta.
- \_\_\_\_\_. 2016. *Manajemen Keuangan Internasional*. Edisi ketiga. Cetakan Pertama. BPFE-Yogyakarta. Yogyakarta.
- Hidayah, N. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverages di BEI. *Skripsi*. Program Akuntansi STIESIA. Surabaya.
- Indriani, D. 2017. Pengaruh Leverage, Profitabilitas dan Firm Size terhadap Nilai Perusahaan Infrastruktur yang terdaftar di BEI. *Skripsi*. Program Akuntansi STIESIA. Surabaya.
- Indriyani, E. 2017. Pengukuran Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Akuntansi* 10(2): 333-348.
- Kasmir. 2017. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 1. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Suffah R. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen pada Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 5(2).
- Turrachmah, S. N. 2018. Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan, Kebijakan Dividen, Struktur Kepemilikan dan Inflasi terhadap Nilai Perusahaan Studi Empiris pada Perusahaan Non Perbankan yang terdaftar di BEI. *Skripsi*. Program Akuntansi STIESIA. Surabaya.