

PENGARUH KINERJA KEUANGAN, KEBIJAKAN DIVIDEN, KEPUTUSAN INVESTASI DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Indri Wahyu Prastika
indriwahyu.19@gmail.com

Lailatul Amanah
Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

The purpose of this research is to examine the influence of financial performance which is measured by return on equity (ROE), debt to equity ratio (DER), the dividend policy is measured by dividend payout ratio (DPR), the investment decision is measured by price earnings ratio (PER), and the firm size is measured by the natural log (Ln) of the total assets of the firm value is measured by price book value (PBV). The population is all consumer goods industry manufacturing company sector listed in Indonesia Stock Exchange. The sample collection technique has been done by using purposive sampling technique. Based on the predetermined criteria 16 companies during the period of 2013 to 2015 with the observation of data as many as 48 have been obtained as samples. The analysis method has been done by using multiple linear regression analysis. The result of this research indicates that profitability and the investment decision give influence to the firm value. Whereas leverage, dividend policy, and Firm size does not give any influence to firm value.

Keywords: Financial performance, dividend policy, investment decision, firm size, firm value.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kinerja keuangan yang diukur dengan *Return on Equity* (ROE), *Debt to Equity Ratio* (DER), kebijakan dividen yang diukur dengan *Divident Payout Ratio* (DPR), keputusan investasi yang diukur dengan *Price Earning Ratio* (PER), dan ukuran perusahaan yang diukur dengan *Log natural (Ln) of total asset* terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Price Book Value* (PBV). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*. Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan diperoleh sampel sebanyak 16 perusahaan selama periode 2013-2015 dengan observasi data sebanyak 48. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Profitabilitas dan Keputusan Investasi berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan *Leverage*, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Kata kunci: kinerja keuangan, kebijakan dividen, keputusan investasi, ukuran perusahaan, nilai perusahaan.

PENDAHULUAN

Pada era globalisasi ini, kemajuan dalam dunia usaha berkembang lebih pesat. Hal ini dapat dilihat dari perkembangan yang terjadi pada sektor industri yang memiliki pengaruh dalam sektor perekonomian. Berdirinya sebuah perusahaan memiliki tujuan yang jelas, baik untuk tujuan jangka pendek maupun tujuan dalam jangka panjang. Dalam jangka pendek, perusahaan ingin memperoleh keuntungan maksimal dengan memanfaatkan sumber daya yang dimilikinya. Sedangkan untuk jangka panjang adalah memaksimalkan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan bahwa kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh harga saham

perusahaan di pasar modal. Kestabilan dan kenaikan harga saham di pasar modal dapat menunjukkan bahwa perusahaan terus mengalami pertumbuhan. Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor, diantaranya adalah profitabilitas, *leverage*, kebijakan dividen, keputusan investasi, dan ukuran perusahaan.

Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba yang berkaitan dengan penjualan, aset, dan modal sendiri. Profitabilitas mempengaruhi kelangsungan hidup perusahaan karena menunjukkan prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Agar perusahaan dapat memperoleh laba yang maksimal, kegiatan yang dilakukan perusahaan haruslah efektif dan efisien. Rasio profitabilitas dalam penelitian ini menggunakan *return on equity* (ROE). ROE menunjukkan tingkat pengembalian yang diterima pemilik perusahaan atau pemegang saham atas investasi yang ditanamkan dalam perusahaan. Semakin tinggi ROE menunjukkan tingkat pengembalian atas investasi juga semakin tinggi, sedangkan semakin rendah ROE maka tingkat pengembalian atas investasi juga semakin rendah.

Leverage dalam penelitian ini didefinisikan sebagai hutang. *Leverage* digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan mampu memenuhi seluruh kewajibannya baik utang jangka pendek maupun utang jangka panjang. Rasio yang digunakan untuk mengukur leverage dalam penelitian ini menggunakan *debt to equity ratio* (DER). DER mencerminkan kemampuan perusahaan tentang sejauh mana aset dibiayai dengan menggunakan hutang daripada modal sendiri.

Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang diambil perusahaan untuk membagikan laba yang diperolehnya kepada pemegang saham atau menahannya dalam bentuk laba ditahan. Kebijakan dividen yang optimal dapat dilihat dari kemakmuran pemilik perusahaan yang meningkat. Hal ini terjadi karena besar kecilnya dividen dapat berpengaruh pada harga saham. Oleh karena itu, semakin besar dividen yang diberikan maka nilai perusahaan semakin meningkat. Dalam penelitian ini rasio yang digunakan untuk mengukur kebijakan dividen menggunakan *dividend payout ratio* (DPR). DPR mencerminkan seberapa besar perusahaan membagi dividen kepada para pemegang saham.

Untuk mencapai tujuan dalam meningkatkan nilai perusahaan maka dibutuhkan manajer dalam mengambil sebuah keputusan. Salah satu keputusan yang diambil manajer yang berkaitan mengenai keputusan keuangan adalah keputusan investasi. Pujiati dan Widanar (2009) menyatakan bahwa keputusan investasi menyangkut tindakan mengeluarkan dana saat sekarang sehingga diharapkan mendatangkan arus kas di masa yang akan datang dengan jumlah yang lebih besar dari dana yang dikeluarkan pada saat sekarang. Manajer harus mampu mengambil keputusan investasi secara efektif dan efisien. Keputusan investasi yang efektif dapat dilihat dari pencapaian tingkat keuntungan yang optimal. Keputusan investasi yang efisien dapat dilihat dari peningkatan kemakmuran pemegang saham. Keputusan investasi dalam penelitian ini diukur dengan *price earning ratio* (PER). PER menunjukkan perbandingan antara *closing price* dengan laba per lembar saham (*earning per share*).

Ukuran perusahaan dianggap dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Karena semakin besar ukuran perusahaan maka akan semakin mudah perusahaan untuk memperoleh sumber pendanaannya, baik yang berasal dari pihak internal maupun eksternal. Ukuran perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *log natural* dari *total asset*.

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, rumusan masalah dalam penelitian ini adalah apakah profitabilitas, leverage, kebijakan dividen, keputusan investasi dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh variabel profitabilitas, *leverage*, kebijakan dividen, keputusan investasi dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

TINJAUAN TEORETIS

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal menjelaskan tentang bagaimana seharusnya perusahaan memberikan sinyal kepada pihak pengguna laporan keuangan. Teori ini didasarkan pada asumsi bahwa informasi yang dimiliki manajemen perusahaan dan pihak-pihak yang berkepentingan (pemegang saham, kreditor) tidak mempunyai informasi yang sama. Informasi yang kurang didapatkan pihak-pihak yang berkepentingan mengenai perusahaan dapat membuat nilai perusahaan menjadi rendah. Untuk mengurangi informasi asimetri, pihak-pihak yang berkepentingan diberikan informasi keuangan perusahaan. Dengan berkurangnya ketidaksimetrian informasi dapat membuat nilai perusahaan mengalami perubahan yang menunjukkan meningkatnya nilai perusahaan.

Hartono (2010) menyatakan bahwa informasi yang diaplikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Pengumuman yang mengandung nilai positif, diharapkan pasar dapat memberikan respon yang ditunjukkan dengan diterimanya pengumuman tersebut. Sinyal yang ditangkap investor sebagai *good news* dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap kinerja perusahaan yang dinilai baik, yang akhirnya akan berpengaruh pada nilai suatu perusahaan.

Nilai Perusahaan

Sujoko dan Soebiantoro (2007:45) menyatakan bahwa nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang terkait erat dengan harga sahamnya. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat kepercayaan pasar meningkat tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini tetapi juga prospek perusahaan di masa yang akan datang.

Suharli (2006) menjelaskan bahwa salah satu hal yang dipertimbangkan oleh investor dalam melakukan investasi adalah nilai perusahaan dimana investor tersebut akan menanamkan modal. Harga saham yang diperjual belikan di bursa saham menjadi indikator dari nilai perusahaan. Hermuningsih (2012) menyatakan bahwa semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan.

Kinerja Perusahaan

kinerja adalah pencapaian perusahaan yang ada hubungannya dengan pemenuhan target perusahaan dalam waktu tertentu yang mencerminkan kualitas dari suatu perusahaan. Suta (2009:112) menyatakan bahwa kinerja perusahaan dibagi menjadi dua yaitu: (1) kinerja operasional, adalah penentuan secara periodik mengenai tampilan perusahaan yang berupa kegiatan operasional, struktur organisasi dan karyawan berdasarkan sasaran, standar dan kriteria yang telah ditetapkan sebelumnya. (2) kinerja keuangan merupakan cerminan tentang kondisi keuangan suatu perusahaan yang dianalisis menggunakan analisis keuangan, sehingga dapat diketahui baik buruknya keuangan perusahaan yang menggambarkan prestasi kerja dalam periode tertentu.

Kinerja perusahaan yang baik akan membuat investor tertarik untuk menanamkan modalnya sehingga harga saham akan mengalami kenaikan. Harga saham yang meningkat akan membuat nilai perusahaan juga meningkat karena harga saham merupakan salah satu indikator yang mempengaruhi nilai suatu perusahaan.

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan salah satu indikator yang penting dalam menilai suatu perusahaan. Selain digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba, profitabilitas juga digunakan untuk mengetahui efektivitas perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimilikinya. Semakin tinggi laba yang diperoleh, return

yang diterima investor akan tinggi pula. Hal ini akan membuat investor semakin tertarik untuk menginvestasikan dananya.

Leverage

Leverage merupakan kebijakan pendanaan yang berkaitan dengan keputusan perusahaan dalam membiayai perusahaan menggunakan hutang dengan dana yang bersumber dari kreditor. Solvabilitas (*leverage*) mencerminkan sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh hutang dibandingkan dengan modal sendiri (Weston dan Copeland, 1992).

Hutang merupakan suatu hal yang sangat sensitif pada perubahan nilai perusahaan. Dimana semakin tinggi tingkat hutang akan membuat harga saham juga semakin tinggi, namun pada titik tertentu hutang dapat menurunkan nilai perusahaan karena manfaat dari penggunaan hutang yang diterima lebih kecil dari pada biaya yang ditimbulkan (Solihah dan Taswan, 2002).

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah salah satu kebijakan yang harus diambil oleh manajemen untuk memutuskan apakah laba yang diperoleh perusahaan selama satu periode akan dibagi semua atau sebagian tidak dibagi dalam bentuk laba ditahan (Tampubolon, 2004). Apabila perusahaan membagi dividennya maka jumlah laba ditahan yang digunakan sebagai sumber dana intern perusahaan akan berkurang dan ketergantungan yang semakin besar terhadap sumber dana eksternal. Sedangkan apabila perusahaan tidak membagi dividennya, sumber dana intern perusahaan akan bertambah, yang berarti dapat meningkatkan kemampuan perusahaan dalam mengembangkan perusahaannya.

Keputusan Investasi

Investasi merupakan penanaman dana yang dilakukan oleh suatu perusahaan dalam suatu aset dengan harapan memperoleh pendapatan di masa yang akan datang (Harjito dan Martono, 2013:144). Keputusan investasi yang dilakukan berpengaruh terhadap kelangsungan perusahaan karena menyangkut dana yang digunakan untuk investasi, jenis investasi, pengembalian atas investasi yang telah dilakukan, dan risiko yang timbul atas investasi yang dilakukan.

Investasi dikelompokkan ke dalam investasi jangka pendek diantaranya seperti investasi kedalam kas, surat-surat berharga jangka pendek, piutang dan persediaan, serta investasi jangka panjang diantaranya seperti tanah, gedung, kendaraan, mesin, peralatan produksi dan aktiva tetap lainnya.

Pengeluaran modal dalam bentuk investasi berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan karena dapat mencerminkan bahwa pendapatan yang diperoleh perusahaan cukup besar sehingga mampu untuk berinvestasi.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan digunakan untuk menentukan tingkat kepercayaan investor. Dimana semakin besar perusahaan, maka akan lebih dikenal masyarakat luas yang berarti akses investor dalam mendapatkan informasi akan lebih mudah. Hal ini dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan dan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan dapat dilihat dari total aset yang dimiliki perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasi perusahaan. Jika perusahaan memiliki total aset yang besar maka akan mempermudah pihak manajemen dalam menggunakan aset yang ada dalam perusahaan. Kemudahan yang dimiliki manajemen dalam mengendalikan perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dan menarik para investor untuk menanamkan modalnya.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Semakin tinggi profitabilitas yang diperoleh perusahaan akan semakin menarik perhatian para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan, karena semakin tinggi laba maka *return* yang diterima investor juga akan semakin tinggi. Tingginya minat investor dapat berpengaruh terhadap harga saham perusahaan di pasar modal. Harga saham yang tinggi mencerminkan nilai perusahaan juga tinggi.

H₁: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Dana yang bersumber dari hutang dapat digunakan sebagai tambahan bagi perusahaan dalam mengelola dan menjalankan kegiatan usahanya untuk mendapatkan laba yang nantinya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Ikbal *et al* (2011) menyatakan bahwa dengan adanya hutang, penggunaan *free chash flow* yang berlebihan dapat dikendalikan oleh manajemen dengan menghindari investasi yang sia-sia, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

H₂: *Leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Sari (2013:6) menyatakan kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin besar dividen yang dibagikan perusahaan menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik dan nilai perusahaan akan meningkat.

Menurut teori *bird in the hand*, kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga saham. Jika dividen yang dibagi besar, investor cenderung memberikan respon yang positif sehingga harga saham di pasar modal akan tinggi sehingga nilai perusahaan akan tinggi pula.

H₃: Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Rakhimsyah dan Gunawan (2011) menyimpulkan keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang terus tumbuh mencerminkan kinerja perusahaan tersebut baik dan keputusan investasi yang dilakukan perusahaan bagus. Hal ini akan memberi respon positif kepada investor untuk membeli saham perusahaan yang membuat meningkatnya harga saham sehingga nilai perusahaan juga akan meningkat.

H₄: Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini mencerminkan besar kecilnya perusahaan yang dapat dilihat dari nilai total aset yang dimiliki perusahaan. Investor memiliki ekspansi yang besar terhadap perusahaan besar. Ukuran perusahaan yang besar menggambarkan jika perusahaan memiliki komitmen tinggi dalam memperbaiki kinerjanya, sehingga investor mau membayar sahamnya lebih mahal di pasar modal karena investor percaya akan menerima pengembalian yang menguntungkan. Hal ini akan meningkatkan permintaan saham perusahaan yang akan membuat harga saham juga mengalami peningkatan di pasar modal. Peningkatan tersebut menunjukkan bila perusahaan dianggap memiliki nilai yang besar.

H₅: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan merupakan penelitian kuantitatif, yaitu penelitian yang menyatakan pengaruh antar variabel yang dinyatakan dalam angka dengan menggunakan

pengujian hipotesis. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2013-2015. Pengujian hipotesis menggunakan perhitungan sistematis dengan menggunakan rumus statistik untuk menguji hubungan antar variabel yang akan diteliti dan akan menghasilkan kesimpulan dengan tujuan untuk membuktikan hipotesis.

Teknik Pengambilan Sampel

Pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan cara *purposive sampling* dengan kriteria tertentu sebagai pertimbangan terhadap obyek yang akan diteliti oleh peneliti. Adapun kriteria yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: Perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2013-2015, menyajikan data laporan keuangan tahunan secara lengkap selama periode tahun 2013-2015, perusahaan yang memperoleh laba berturut-turut selama periode tahun 2013-2015, perusahaan yang membagi dividen secara berturut-turut selama periode tahun 2013-2015.

Teknik Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder. Teknik yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan teknik dokumentasi. Teknik dokumentasi yaitu teknik pengumpulan data dengan menggunakan laporan keuangan. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan data laporan keuangan perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel Dependen

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor tentang kondisi perusahaan yang tercermin melalui harga pasar saham perusahaan. Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan *price book value* (PBV). *Price book value* (PBV) menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Semakin tinggi PBV, menunjukkan pasar percaya akan prospek perusahaan.

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

Variabel Independen

1. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh laba untuk suatu periode tertentu. Dalam penelitian ini rasio yang digunakan untuk mengukur profitabilitas adalah dengan menggunakan *return on equity* (ROE). ROE mencerminkan tingkat pengembalian atas ekuitas pemilik perusahaan dan *return* yang diterima pemegang saham.

$$ROE = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Ekuitas}}$$

2. Leverage

Solvabilitas (*leverage*) digambarkan untuk melihat sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh hutang dibandingkan dengan modal sendiri (Weston dan Cappeland, 1992). *Leverage* suatu perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansialnya baik hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang perusahaan. *Debt to*

equity ratio (DER) menggambarkan kemampuan suatu perusahaan dalam membiayai aset yang dimiliki dengan menggunakan hutang daripada modal sendiri.

$$DER = \frac{\text{Total kewajiban}}{\text{Modal sendiri}}$$

3. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang terkait dengan ketentuan seberapa banyak laba yang diperoleh perusahaan yang akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen dan berapa banyak laba yang ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk ditanamkan kembali di perusahaan. kebijakan dividen dalam penelitian ini diukur dengan *dividend payout ratio* (DPR).

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

4. Keputusan Investasi

Keputusan investasi adalah penanaman modal dengan harapan akan memperoleh keuntungan dimasa yang akan datang (Jogiyanto, 2010). Keputusan investasi merupakan keputusan untuk mengeluarkan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan mendapat keuntungan dimasa yang akan datang. Keputusan investasi dalam penelitian ini diukur dengan *price earning ratio* (PER).

$$PER = \frac{\text{Harga saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

5. Ukuran Perusahaan

Dalam penelitian ini ukuran perusahaan dinyatakan dengan total aset perusahaan. Jadi semakin besar total aset yang dimiliki perusahaan mencerminkan bahwa ukuran perusahaan semakin besar pula. Ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan *log natural* dari *total asset* (Nadeem dan Wang, 2011).

$$\text{Size} = \text{Log Natural (Ln) of total asset}$$

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan statistik deskriptif, analisis regresi linier berganda, uji asumsi klasik, dan uji hipotesis.

Analisis regresi linier berganda dalam penelitian ini digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen yaitu profitabilitas, leverage, kebijakan dividen, keputusan investasi dan ukuran perusahaan terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Dalam penelitian ini, model regresi linier berganda dirumuskan sebagai berikut :

$$NP = \beta_0 + \beta_1 PF + \beta_2 LV + \beta_3 KD + \beta_4 KI + \beta_5 UP + e$$

Keterangan :

NP	= Nilai Perusahaan
β_0	= Konstanta
PF	= Profitabilitas
LV	= <i>Leverage</i>
KD	= Kebijakan Dividen
KI	= Keputusan Investasi
UP	= Ukuran Perusahaan
$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5$	= Koefisiensi regresi variabel independen
e	= Error

ANALISI DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tabel 1 menunjukkan statistik deskriptif masing-masing variabel penelitian yaitu profitabilitas, *leverage*, kebijakan dividen, keputusan investasi, ukuran perusahaan dan nilai perusahaan.

Tabel 1
Hasil Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROE	48	.0840885584	1.435332802	.3401200231	.3577812210
DER	48	.0708782427	3.028644070	.7913643207	.6469917008
DPR	48	.0572064198	1.101245784	.4952745568	.2726509060
PER	48	.6436189776	48.30287206	22.54433857	10.99627021
Log natural (Ln)	48	26.76634508	32.15097678	29.23738533	1.537013971
PBV	48	.2561816059	58.48124026	9.133226789	14.11196064
Valid N (listwise)	48				

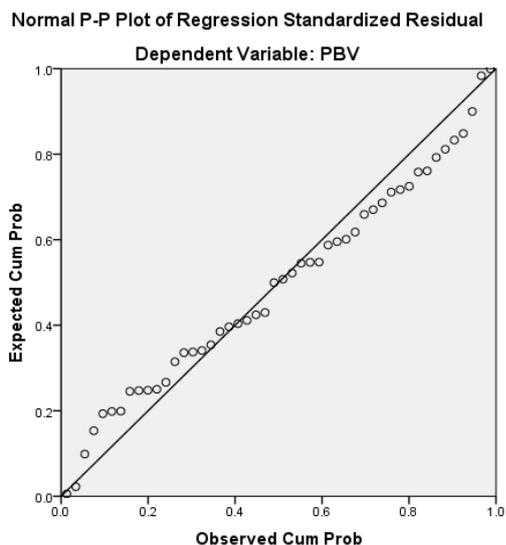
Sumber: data sekunder diolah, 2017

Tabel 1 menunjukkan jumlah sampel sebanyak 48 tiap masing-masing variabel. Variabel profitabilitas (ROE) memiliki nilai minimum 0.0840885584, nilai maksimum 1.435332802, dengan rata-rata dan standar deviasi masing-masing sebesar 0.3401200231 dan 0.3577812210, *leverage* (DER) memiliki nilai minimum 0.0708782427, nilai maksimum 3.028644070, dengan rata-rata dan standar deviasi masing-masing sebesar 0.7913643207 dan 0.6469917008, kebijakan dividen (DPR) memiliki nilai minimum 0.0572064198, nilai maksimum 1.101245784, dengan rata-rata dan standar deviasi masing-masing sebesar 0.4952745568 dan 0.2726509060, keputusan investasi (PER) memiliki nilai minimum 0.6436189776, nilai maksimum 48.30287206, dengan rata-rata dan standar deviasi masing-masing sebesar 22.54433857 dan 10.99627021, Variabel ukuran perusahaan (*Log natural of total asset*) memiliki nilai minimum 26.76634508, nilai maksimum 32.15097678, dengan rata-rata dan standar deviasi masing-masing sebesar 29.23738533 dan 1.537013971, dan variabel nilai perusahaan (PBV) memiliki nilai minimum 0.2561816059, nilai maksimum 58.48124026, dengan rata-rata dan standar deviasi masing-masing sebesar 9.133226789 dan 14.11196064.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui data tersebut normal atau tidak yang dapat diuji dengan metode pendekatan grafik *normal probability plot* maupun *kolmogorov-smirnov*. grafik *normal probability plot* dapat disajikan pada gambar 1.



Gambar 1
Grafik Normal P-Plot of Regression Standardized
Sumber: data sekunder diolah, 2017

Berdasarkan gambar 1 menunjukkan bahwa data (titik) menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal. Dengan demikian, dapat diartikan bahwa pola distribusi yang normal sehingga model regresi dapat memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas digunakan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel independen. Adanya multikolinieritas dapat dilihat pada hasil dari tabel *Coefficients* pada kolom *Collineary Statistics* yaitu pada nilai VIF. Jika nilai *tolerance* > 0.10 dan nilai VIF < 10 maka model regresi dikatakan bebas dari multikolinieritas. Hasil uji pengujian menggunakan nilai *tolerance* dan VIF dapat dilihat pada tabel 2.

Tabel 2
Hasil Uji Multikolinieritas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
1 ROE	.283	3.530
DER	.233	4.287
DPR	.544	1.837
PER	.591	1.691
Log natural (Ln)	.691	1.448

Sumber: data sekunder diolah, 2017

Berdasarkan tabel 2 dapat diketahui bahwa dari semua variabel lebih dari 0,10 dan variabel bebas memiliki VIF kurang dari 10. Maka dapat disimpulkan bahwa dalam pengujian ini, data-data penelitian tidak terjadi gangguan multikolinieritas dalam model regresinya.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengguna pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Untuk mengetahui ada atau tidaknya gejala autokoelasi dapat dilihat dari tabel 3.

Tabel 3

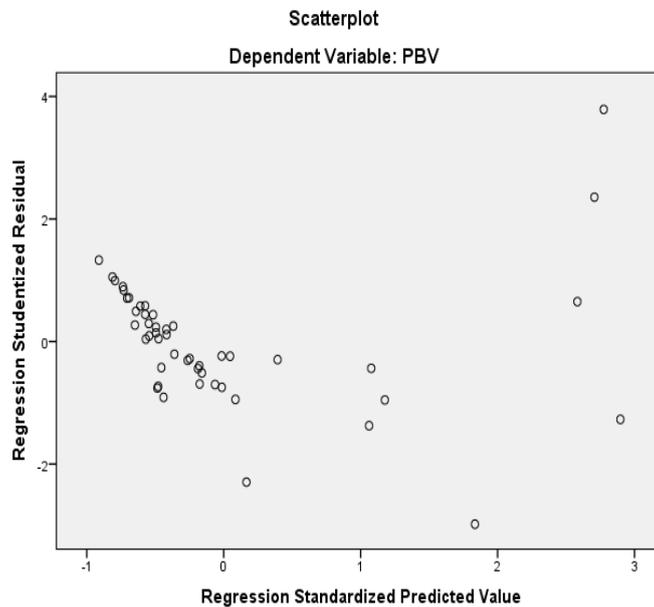
Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,973 ^a	0,947	0,941	3,430545743	0,896

Sumber: data sekunder diolah, 2017

Berdasarkan tabel 3 diketahui bahwa nilai Durin-Waston sebesar 0.896. Nilai tersebut berada diantara -2 sampai +2 sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini tidak terjadi autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas.

Uji heteoskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan antara *variance* dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain. Untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas adalah dengan melihat *satterplot* antara SRESID dan ZPRED. Pengujian ini dapat dilihat pada gambar 2.



Gambar 2
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Sumber: data sekunder diolah, 2017

Berdasarkan gambar 2 dapat diketahui bahwa titik-titik menyebar secara acak dan tidak membentuk suatu pola tertentu yang jelas. Titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y secara acak, sehingga dapat disimpulkan baha penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

**Pengujian Hipotesis
Koefisien Determinasi**

Tabel 4
Hasil Uji Koefisien Determinasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,973 ^a	0,947	0,941	3,430545743	0,896

Sumber: data sekunder diolah, 2017

Hasil output SPSS pada tabel 4 diketahui *Adjusted R square* sebesar 0.941 atau 94.1% yang berarti bahwa variasi nilai perusahaan (PBV) dapat dijelaskan oleh variasi dari kelima variabel independen yang dalam hal ini meliputi profitabilitas (ROE), *leverage* (DER), kebijakan dividen (DPR), keputusan investasi (PER) dan ukuran perusahaan (Ln). Sedangkan sebanyak 5.9% nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel lain.

Uji F

Tabel 5
Hasil Uji F
ANOVA^a

	Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	8865.646	5	1773.129	150.666	.000 ^b
	Residual	494.283	42	11.769		
	Total	9359.929	47			

Sumber: data sekunder diolah, 2017

Berdasarkan hasil uji ANOVA didapat F hitung sebesar 150.666 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.000 yang lebih kecil dari 0.05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas, *leverage*, kebijakan dividen, keputusan investasi dan ukuran perusahaan mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap variabel nilai perusahaan.

Uji Hipotesis (Uji t)

Tabel 6
Hasil Uji t
Coefficients^a

	Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-19.443	10.770		-1.805	.078
	ROE	30.638	2.628	.777	11.659	.000
	DER	1.451	1.601	.067	.906	.370
	DPR	-.250	2.488	-.005	-.100	.921
	PER	.350	.059	.273	5.915	.000
	Log natural (Ln)	.316	.392	.034	.807	.424

Sumber: data sekunder diolah, 2017

Dari tabel 6 di atas diperoleh model analisis regresi linier berganda yang dapat dibentuk yaitu:

$$NP = -19.443 + 30.638PF + 1.451LV - 0.250KD + 0.350KI + 0.316UP$$

Hasil Uji Hipotesis

Pada variabel profitabilitas memiliki nilai t hitung sebesar 11.659 dan nilai signifikansi sebesar 0.000. Nilai signifikansi $0.000 < 0.05$ menunjukkan bahwa variabel profitabilitas signifikan. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Jadi, hipotesis pertama (H_1) diterima.

Pada variabel *leverage* memiliki nilai t hitung sebesar 0.906 dan nilai signifikansi sebesar 0.370. Nilai signifikansi $0.370 > 0.05$ menunjukkan bahwa variabel *leverage* tidak signifikan. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Jadi, hipotesis kedua (H_2) ditolak.

Pada variabel kebijakan dividen memiliki nilai t hitung sebesar -0.100 dan nilai signifikansi sebesar -0.100. Nilai signifikansi $0.921 > 0.05$ menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen tidak signifikan. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel

kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Jadi, hipotesis ketiga (H_3) ditolak.

Pada variabel keputusan investasi memiliki nilai t hitung sebesar 5.915 dan nilai signifikansi sebesar 0.000. Nilai signifikansi $0.000 < 0.05$ menunjukkan bahwa variabel keputusan investasi signifikan. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Jadi, hipotesis keempat (H_4) diterima.

Pada variabel ukuran perusahaan memiliki t hitung sebesar 0.807 dan nilai signifikansi sebesar 0.424. Nilai signifikansi $0.424 > 0.05$ menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan tidak signifikan. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Jadi, hipotesis kelima (H_5) ditolak.

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil ini menunjukkan bahwa tingkat profitabilitas perusahaan mempengaruhi nilai perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas maka semakin tinggi nilai perusahaan, dan semakin rendah profitabilitas maka semakin rendah nilai perusahaan. Profitabilitas yang semakin tinggi akan membuat investor tertarik untuk menginvestasikan dananya ke perusahaan, karena perusahaan dianggap dapat memberikan investor *return* yang tinggi pula. Hal ini dapat berpengaruh terhadap meningkatnya harga saham dan nilai perusahaan.

Hasil ini juga konsisten dan mendukung penelitian yang dilakukan oleh Ernawati (2015), Prasetyorini (2013) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Hasil ini menunjukkan bahwa tinggi atau rendahnya hutang yang dimiliki perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Karena penciptaan nilai tambah perusahaan yang terjadi di pasar modal, ditunjukkan dengan pergerakan saham perusahaan yang disebabkan oleh faktor psikologi pasar. Selain itu, Investor tidak terlalu melihat tingkat besar kecilnya hutang yang dimiliki oleh perusahaan. Investor cenderung lebih tertarik dengan informasi mengenai bagaimana penggunaan hutang yang digunakan perusahaan sebagai modal perusahaan. Dengan kata lain, investor lebih tertarik melihat kegunaan dan pemanfaatan dana yang dimiliki dalam upaya mencapai nilai tambah bagi perusahaan.

Hasil ini juga konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Rakhimsyah dan Gunawan (2011) dan Mardiyati *et al* (2012), namun penelitian ini tidak konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Wijaya *et al* (2010) yang menunjukkan pengaruh positif dan signifikan.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Hasil ini menunjukkan bahwa besar kecilnya nilai dividen tidak selalu diikuti dengan naik turunnya nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan teori kebijakan dividen yang dikemukakan oleh Modigliani dan Miller yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan karena nilai perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dari asetnya.

Hasil uji ini juga konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Mardiyati *et al* (2012) dan Septian (2015). Namun tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Achmad (2014).

Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Hasil ini menunjukkan bahwa meningkatnya investasi yang dilakukan perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan pula. Investasi yang dilakukan oleh perusahaan dapat

mencerminkan keadaan pertumbuhan perusahaan. Keputusan investasi salah satunya yang berkaitan dengan pemilihan investasi yang dilakukan perusahaan akan menentukan kondisi perusahaan di masa yang akan datang. Apabila keputusan investasi tepat, maka perusahaan akan memperoleh keuntungan yang diharapkan. Tetapi apabila tidak sesuai dengan yang diharapkan karena perusahaan tidak memperoleh keuntungan, maka dapat mengganggu keberlangsungan hidup perusahaan. Oleh karena itu, manajer harus cermat dan tepat dalam pemilihan dan pengembangan investasi yang harus terus dijaga agar tujuan perusahaan dalam mensejahterakan pemegang saham dan meningkatkan nilai perusahaan dapat tercapai.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil ini menunjukkan bahwa besarnya ukuran perusahaan tidak selalu diikuti dengan meningkatnya nilai perusahaan. Perusahaan dengan total aset yang besar tidak selalu memberikan *return* yang besar karena asetnya lebih banyak terdapat dalam piutang dan persediaan. Kondisi tersebut yang membuat ukuran perusahaan tidak terlalu menjadi bahan pertimbangan bagi investor untuk membeli saham perusahaan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Wirajaya (2013) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan. Tetapi tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Ernawati (2015) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan analisis data dan pembahasan serta dari hipotesis yang telah disusun dan telah diuji pada bagian sebelumnya, maka dapat diambil beberapa kesimpulan sebagai berikut: (1) Nilai *Adjusted R square* sebesar 94.1% yang berarti bahwa variabel independen yang terdiri atas profitabilitas, *leverage*, kebijakan dividen, keputusan investasi, dan ukuran perusahaan dapat menjelaskan variabel dependen yaitu nilai perusahaan, sedangkan 5.9% dijelaskan oleh variabel lain. (2) Berdasarkan hasil uji kelayakan model (uji F) dapat disimpulkan bahwa profitabilitas, *leverage*, kebijakan dividen, keputusan investasi dan ukuran perusahaan sesuai sebagai variabel penjelas nilai perusahaan. (3) Hasil uji hipotesis profitabilitas terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. (4) Hasil uji hipotesis *leverage* terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. (5) Hasil uji hipotesis kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. (6) Hasil uji hipotesis keputusan investasi terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan. (7) Hasil uji hipotesis ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Saran

Hasil penelitian ini diharapkan dapat mendorong untuk melakukan penelitian-penelitian selanjutnya. Diharapkan penelitian yang akan dilakukan selanjutnya dapat memperbaiki keterbatasan yang ada dalam penelitian ini. Oleh karena itu peneliti memberi beberapa saran yang diharapkan dapat bermanfaat bagi beberapa pihak yang memiliki kepentingan dengan hasil penelitian ini: (1) Diharapkan untuk penelitian selanjutnya tidak hanya menggunakan faktor internal tetapi juga dapat menambah faktor eksternal seperti tingkat suku bunga, tingkat inflasi, dan kurs mata uang yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. (2) Periode pengamatan sebaiknya dapat diperluas agar sampel yang diperoleh

lebih banyak sehingga hasil penelitian menjadi lebih baik. (3) Memilih sampel penelitian yang dapat diterapkan pada lingkup yang lebih luas, sehingga dimungkinkan mengganti dengan sektor perusahaan lain tidak hanya berfokus pada perusahaan *consumer goods*.

DAFTAR PUSTAKA

- Achmad, S.L. 2014. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 3(9): 1-15.
- Dewi, A.S.M. dan A. Wirajaya. 2013. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 4(2): 358-372.
- Ernawati, D. 2015. Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 4(4): 1-17.
- Harjito, D.A. dan Martono. 2013. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua. Ekonisia, Kampus Universitas Islam Indonesia. Yogyakarta.
- Hartono, J. 2010. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPFE. Yogyakarta.
- Hermuningsih. 2012. Pengaruh Profitabilitas, *Size*, terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Siasat Bisnis* 16(2): 232-242.
- Ikkal, M., Sutrisno, dan A. Djahmuri. 2011. Pengaruh Profitabilitas dan Kepemilikan *Insider* terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Utang dan Kebijakan Dividen sebagai Variabel *Intervening*. *Simposium Nasional Akuntansi XIV*. Aceh.
- Jogiyanto. 2010. *Toeri Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Ketujuh. BPFE. Yogyakarta.
- Mardiyati, U., G. N. Ahmad, dan R. Putri. 2012. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*. 3(1): 1-17.
- Nadeem dan Z. Wang. 2011. Determinant of Capital Structure: an empirical study of frim in manufacturing industry of Pakistan. *International Research Journal of Managerial Finance* 37(2): 117-133.
- Prasetyorini, B.F. 2013. Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage*, *Price Earning Ratio* dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen* 1(1): 183-196.
- Pujiati, D. dan E. Widanar. 2009. Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ekonomi Bisnis & Akuntansi Ventura* 20(1): 71-86.
- Rakhimsyah, L.A. dan B. Gunawan. 2011. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, dan Tingkat Suku Bunga terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Investasi*. 7(1): 31-45.
- Sari, T.O. 2013. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Management Analysis Journal* 2(2): 1-7.
- Septian, A.W. 2015. Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Universitas Negeri Yogyakarta. Yogyakarta.
- Solihah, E. dan Taswan. 2002. Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan serta Beberapa Faktor yang Mempengaruhinya. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi STIE Stikubank*. Semarang.
- Suharli. 2006. Studi Empiris Terhadap Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Go Public di Indonesia. *Jurnal Maksi* 6.
- Sujoko dan Soebiantoro. 2007. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, *Leverage*, Faktor Intern dan Ektern terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan* 9(1): 42-48.
- Suta, IP.G.A. 2009. Kinerja pasar Perusahaan Publik di Indonesia. *Suatu Analisis Reputasi Perusahaan*. Yayasan SAD Satria Bhakti. Jakarta.

- Tampubolon, M.P. 2004. *Manajemen Keuangan*. Ghalia. Bogor.
- Weston, J.F. dan T.E. Copeland. 1992. *Financial Theory and Corporate Policy*. 3rd Edition. Addison-Wesley Publishing Company. New York.
- Wijaya, L.H.P., Bandi, dan A. Wibawa. 2010. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi XIII Purwokerto*. 1-21.