

PENGARUH PROFITABILITAS, KEPUTUSAN INVESTASI, KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN KEBIJAKAN HUTANG TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Titania Yuvita Hardianti

Yuuita.titania@gmail.com

Kurnia

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to examine the effect of profitability, investment decision, dividend policy, and debt policy on firm value. While, profitability was measured by Return On Equity (ROE), investment decision was measured by Price Earning Ratio (PER), dividend policy measured by Dividend Payout Rasio (DPR), and debt policy was measured by debt to equity. The research was quantitative. Moreover, the population was 49 manufacturing companies which were listed on Indonesia stock exchange (IDX) during 2016-2018. Furthermore, the data collection technique used purposive sampling. In which the sample was based on criteria given. In line with, there were 147 samples. Additionally the data analysis technique used multiple linear regression with SPSS twenty three. The research result concluded profitability had positive effect on firm value. Likewise, investment decision had positive effect on firm value similarly, dividend policy had positive on firm value. On the other hand, debt policy did affect firm value.

Keywords: profitability, investment decision, dividend policy, debt policy, firm value

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, keputusan investasi, kebijakan dividen, dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan Return On Equity (ROE), keputusan investasi diukur dengan Price Earning Ratio (PER), kebijakan dividen diukur dengan Dividen Payout Ratio (DPR), kebijakan hutang diukur dengan Debt To Equity Ratio (DER). Jenis penelitian ini yaitu penelitian kuantitatif. Pada penelitian ini teknik yang digunakan dalam pengambilan sampel yaitu dengan menggunakan metode purposive sampling dengan kriteria-kriteria tertentu. Berdasarkan dari metode purposive sampling didapatkan hasil sebanyak 147 sampel dari 49 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2016-2018. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu analisis regresi linier berganda dengan menggunakan program SPSS versi 23. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: profitabilitas, keputusan investasi, kebijakan dividen, hutang, nilai perusahaan.

PENDAHULUAN

Pada era globalisasi saat ini perkembangan berbagai macam alat teknologi semakin canggih. Hal ini membuat persaingan di pasar menjadi sangat ketat, baik dipasar domestik maupun dipasar internasional. Maka dengan itu perusahaan berupaya untuk dapat memanfaatkan berbagai macam teknologi dalam mengambil keputusan dan kebijakan yang tepat guna mendapatkan informasi yang akurat dalam meningkatkan efektifitas dan efisiensi perusahaan agar tujuannya dapat tercapai. Dengan meningkatnya persaingan usaha dan semakin rumitnya situasi yang dihadapi oleh perusahaan hal ini mendorong perusahaan untuk melakukan inovasi dan strategi bisnis agar terhindar dari kebangkrutan. Perusahaan

menuntut manajer keuangan untuk mampu menjalankan dan mengelola keuangan dengan benar dan seefisien mungkin sesuai dengan fungsinya.

Perusahaan manufaktur merupakan salah satu sektor ekonomi yang mempunyai potensi untuk dikembangkan karena perusahaan manufaktur merupakan mesin pertumbuhan yang utama dan dapat memberikan lapangan pekerjaan bagi banyak orang. Perusahaan manufaktur terbagi menjadi tiga sektor yaitu aneka industri, industri barang dan konsumsi, industri dasar dan kimia. Tiap sektor memberikan kontribusinya terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Yang paling menonjol dalam mendorong pertumbuhan ekonomi Indonesia yaitu sektor industri barang dan konsumsi pada tahun 2018, sektor ini memberikan kontribusi sebesar 56% .

Berdirinya sebuah perusahaan memiliki sebuah tujuan utama yaitu untuk mencapai keuntungan yang maksimal dan laba yang sebesar-besarnya. Dan tujuan lain perusahaan antara lain tujuan jangka pendek yaitu dengan cara memaksimalkan pendapatan laba dengan sumber daya yang dimiliki (Yuniati *et al*, 2016), selain memiliki tujuan jangka pendek perusahaan juga memiliki tujuan jangka panjang yaitu dengan cara memakmurkan pemilik perusahaan dan pemilik saham dengan memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin dengan harga sahamnya.

Perusahaan dapat dicerminkan dengan aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Nilai perusahaan sebagai indikator kinerja keuangan bagi perusahaan yang sudah *go public*. Nilai perusahaan juga dapat dinilai dengan harga saham yang stabil dan juga mengalami kenaikan dalam waktu jangka panjang. Harga saham yang tinggi juga dapat membuat nilai perusahaan yang tinggi. Nilai perusahaan tinggi dapat mengindikasikan kemakmuran bagi para pemegang saham karena dengan semakin tingginya nilai perusahaan investor akan mendapatkan keuntungan lain berupa *capital gain* dari saham mereka sendiri. Harga saham yang ada dipasar modal dapat terbentuk karena adanya kesepakatan antara permintaan dan penawaran investor, sehingga harga saham dapat dijadikan sebagai proksi nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor diantaranya profitabilitas, keputusan investasi, kebijakan dividen, kebijakan hutang.

Dalam berinvestasi baik investor maupun calon investor harus mengumpulkan informasi sebagai salah satu dasar untuk mempertimbangkan dalam pengambilan keputusan investasi dipasar modal. Indikator yang digunakan oleh para investor sebelum berinvestasi yaitu dengan memperhatikan profitabilitasnya karena semakin tinggi laba yang di peroleh perusahaan maka semakin tinggi return yang akan diperoleh investor. Profitabilitas juga dapat menentukan nilai perusahaan karena profitabilitas yang tinggi dapat menunjukkan kinerja perusahaan yang bagus sehingga perusahaan akan memperoleh respon positif dari para investor dan harga saham akan meningkat (Septia, 2015). Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *profitabilitas*, keputusan investasi, kebijakan deviden, dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018.

Rumusan masalah pada penelitian ini adalah apakah *profitabilitas*, keputusan investasi, kebijakan deviden, dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018.

TINJAUAN TEORETIS

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Signaling Theory yaitu sinyal positif yang diberikan kepada investor melalui laporan keuangan. Pada laporan keuangan akan tercermin kinerja manajemen dimana kinerja manajemen yang baik dapat menimbulkan sinyal positif. Sehingga suatu perusahaan berusaha untuk meningkatkan kinerjanya agar dapat menarik investor. Sinyal ini berupa sebuah informasi tentang apa yang telah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan

keinginan pemilik. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal penting bagi investor dan pelaku bisnis karena pada hakekatnya informasi menyajikan keterangan, catatan atau gambaran, baik pada keadaan masalah maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana efeknya terhadap perusahaan (Fauzi, 2018). Informasi yang dipublikasikan perusahaan dapat membantu para investor untuk mengambil keputusan dalam berinvestasi, apabila pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Pada saat seluruh pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar harus menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal buruk (*bad news*) atau sinyal baik (*good news*).

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan tujuan utama bagi manajemen perusahaan karena dapat dinilai penting untuk menarik para investor agar dapat menanamkan modalnya. Maka dengan itu manajemen perusahaan dituntut untuk memperoleh laba atau keuntungan yang maksimal serta memakmurkan pemilik saham. Pada dasarnya tujuan manajemen keuangan yaitu untuk memaksimalkan nilai perusahaan, namun dibalik tujuan itu masih terdapat konflik antar penyedia dana sebagai kreditur dengan pemilik perusahaan. Memakmurkan pemegang saham dapat diraih apabila perusahaan mampu memberikan tingkat pengembalian secara optimal terhadap investasi yang telah di investasikan oleh investor. Nilai perusahaan tercermin dari harga saham, harga pasar saham terbentuk saat terjadinya transaksi antara penjual dan pembeli disebut nilai pasar perusahaan. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Tetapi pada realitanya tidak semua perusahaan menginginkan harga saham yang tinggi karena takut tidak laku untuk dijual. Hal ini terbukti pada perusahaan yang sudah *go public* dan terdaftar di BEI yang melakukan *stock split* (memecahkan saham) oleh karena itu harga saham harus optimal tidak terlalu tinggi dan tidak terlalu rendah. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi impian para pemilik perusahaan, karena dengan tingginya nilai perusahaan dapat menunjukkan kemakmuran bagi para pemegang saham. Kekayaan perusahaan dan pemegang saham dipresentasikan dengan harga pasar yang merupakan cerminan dari keputusan investasi.

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba pada periode tertentu. Laba yang diperoleh berasal dari penjualan dan investasi yang dilakukan oleh perusahaan. Profitabilitas merupakan tolak ukur yang memiliki pengaruh dalam menentukan tingkat nilai perusahaan di mata investor dan para pemegang saham (Normayanti, 2017). Profitabilitas yang tinggi dapat menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi para pemegang saham. Profitabilitas yang tinggi akan menimbulkan tingginya permintaan terhadap saham sehingga harga saham akan meningkat dan nilai perusahaan juga mengalami peningkatan. Profitabilitas merupakan sinyal yang diharapkan untuk dapat menarik investor agar menanamkan dananya pada perusahaan. Suatu perusahaan yang didirikan memiliki sebuah tujuan utama yaitu memperoleh keuntungan secara maksimal. Bahkan manajemen akan menentukan target pencapaian agar memiliki semangat untuk memenuhi tujuan utama perusahaan tersebut. Untuk mengukur hasil pencapaian perusahaan tersebut diukur dengan menggunakan rasio profitabilitas. Dalam rasio ini memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Dimana hasil dari pengukuran ini nantinya dapat digunakan oleh manajemen sebagai bahan evaluasi perusahaan, agar manajemen dapat mengetahui apakah strategi yang digunakan untuk meningkatkan laba perusahaan sudah maksimal untuk memenuhi target yang sudah ditetapkan atau belum.

Keputusan Investasi

Investasi merupakan penanaman dana yang dilakukan oleh perusahaan ke dalam aset yang diharapkan akan mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang (Harjito dan Martono, 2013). Investasi merupakan penanaman dana diluar perusahaan, yang bisa berupa aktiva lain atau surat berharga yang digunakan dalam kegiatan produktif perusahaan namun secara tidak langsung. Sedangkan investasi jangka panjang yaitu investasi selain investasi lancar yang dapat berupa persekot kepada perusahaan afiliasi dan surat berharga, dana khusus dan aktiva yang tidak digunakan secara langsung dalam kegiatan perusahaan (Yunanto *et al*, 2015). Menurut Afzal dan Rohman (2012) tujuan dilakukannya keputusan investasi yaitu untuk mendapat laba yang besar dengan risiko yang dapat dikelola dengan harapan dapat mengoptimalkan nilai perusahaan. Pada umumnya perusahaan menginginkan investasi yang memiliki keuntungan yang tinggi dan resiko yang rendah, tetapi pada prakteknya keuntungan yang tinggi diikuti juga oleh resiko yang tinggi. Oleh sebab itu sebelum memutuskan untuk berinvestasi manajemen harus benar - benar memperhitungkan antara keuntungan yang akan diperoleh dengan resiko yang akan dihadapi. Keputusan ini merupakan keputusan yang sangat penting dan sangat dominan, bahkan setiap perusahaan melakukan kegiatan investasi. Kegiatan investasi ini dapat menjadi sumber pendanaan bagi perusahaan dan berkaitan dengan citra perusahaan. Semakin baik citra perusahaan maka akan memberikan dampak yang positif dan memberikan sinyal yang baik untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Keputusan investasi yang dibentuk oleh perusahaan dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas yang dapat memenuhi jangka pendek maupun jangka panjangnya yang disebut dengan likuiditas perusahaan.

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen berkaitan dengan kebijakan mengenai seberapa besar keuntungan yang diperoleh perusahaan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham. Kebijakan dividen yaitu keputusan yang akan diambil oleh perusahaan apakah laba akhir tahun akan dibagikan sebagai dividen atau digunakan sebagai laba ditahan untuk menambah modal dalam pembiayaan investasi dimasa mendatang. Apabila perusahaan membagikan keuntungannya kepada para pemegang saham, maka kinerja perusahaan akan dianggap semakin baik, tetapi jumlah laba ditahan akan berkurang dan pada akhirnya akan mengurangi dana *intern* untuk pengembangan perusahaan. Dan apabila perusahaan tidak membagikan keuntungan sebagai dividen maka perusahaan dapat memperbesar laba ditahannya dan *danainternnya* sehingga dapat digunakan untuk mengembangkan perusahaan (Hemastuti, 2014). Pada akhirnya perusahaan yang memiliki kinerja yang baik dianggap dapat menguntungkan dan tentunya penilaian terhadap perusahaan semakin baik, hal tersebut biasanya tercermin melalui tingkat harga saham perusahaan. Kebijakan yang menciptakan keseimbangan antara dividen saat ini dengan pertumbuhan perusahaan dimasa datang dengan memaksimumkan harga saham disebut kebijakan dividen yang optimal. Aspek utama kebijakan dividen yaitu untuk menentukan alokasi laba antara pembayaran dividen dengan penanaman laba ditahan perusahaan. Kebijakan dividen tetap menjadi salah satu kebijakan keuangan yang terpenting bagi perusahaan karena kebijakan dividen membawa informasi tentang prospek perusahaan untuk pertumbuhan laba di masa depan.

Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang merupakan kebijakan perusahaan untuk menentukan seberapa besar kebutuhan pendanaan perusahaan yang dibiayai oleh hutang. Kebijakan hutang merupakan keputusan yang diambil oleh manajemen dalam menentukan sumber pendanaannya. Sumber pendanaan perusahaan dapat berasal dari internal dan eksternal perusahaan, sumber pendanaan ekstenal berasal dari pemilik, kreditor, dan para pemegang saham sedangkan pendanaan internal berasal dari laba ditahan. Kebijakan hutang yaitu

keputusan yang sangat penting bagi perusahaan menurut (Riyanto, 2011). Penggunaan hutang yaitu tindakan manajemen yang akan mendanai aktivitas operasional perusahaan menggunakan modal yang berasal dari hutang. Kebijakan hutang merupakan rasio untuk mengukur seberapa besar dana yang disediakan oleh kreditor dan juga sebagai rasio yang membandingkan total hutang terhadap keseluruhan aktiva perusahaan. Hal tersebut akan membawa dampak terhadap penilaian calon investor akan kinerja perusahaan, karena perusahaan yang memiliki banyak hutang akan memberikan sinyal negatif bagi pandangan investor dan calon investor. Tetapi apabila perusahaan menggunakan proposi hutang yang kecil atau bahkan tidak sama sekali maka perusahaan akan dinilai tidak dapat memanfaatkan tambahan modal eksternal untuk meningkatkan operasionalnya. Perbedaan utama antara modal sendiri dan penggunaan hutang yaitu utang yang tidak terbayar merupakan kewajiban perusahaan, apabila perusahaan tidak membayar hutang secara hukum kreditor dapat menuntut atas aset perusahaan. Biaya yang timbul karena melakukan pinjaman kemungkinan kesalahan finansial, kesalahan ini tidak akan terjadi apabila perusahaan menerbitkan saham untuk menarik modal sendiri. Pembayaran bunga atas hutang perusahaan dipertimbangkan sebagai biaya menjalankan bisnis dan sepenuhnya di potong pajak sedangkan dividen yang dibayarkan kepada investor tidak dipotong pajak. Oleh sebab itu perusahaan perlu menyeimbangkan antara utang dan modal sendiri.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh *profitabilitas* dan Nilai Perusahaan

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Profitabilitas memiliki arti penting bagi perusahaan untuk menggambarkan kemampuan kinerja suatu perusahaan. Laba perusahaan dapat diperoleh dari hasil penjualan dan investasi yang dilakukan perusahaan. Profitabilitas yang semakin tinggi maka semakin baik kinerja perusahaan dalam mengelola modal yang dia miliki dalam menghasilkan laba. Pertumbuhan profitabilitas yang semakin baik berarti prospek perusahaan di masa depan juga dinilai semakin baik sehingga dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya. Dengan tingginya laba dapat menyebabkan harga saham meningkat sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Menurut penelitian sebelumnya Karmila dan Abrar (2019) menyatakan bahwa Profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Penelitian Purnama (2016) juga menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat membuktikan bahwa semakin tinggi profitabilitas maka akan semakin baik nilai perusahaan sehingga investor tertarik untuk membeli saham perusahaan.

H₁: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh keputusan investasi dan nilai perusahaan

Keputusan penanaman modal berjangka panjang yang menyangkut harapan terhadap hasil keuntungan yang diperoleh perusahaan dimasa yang akan datang disebut keputusan investasi. Pengeluaran modal perusahaan sangat penting dalam meningkatkan nilai perusahaan karena jenis investasi tersebut mampu meningkatkan nilai pasar perusahaan yang diprosikan dengan return saham dan dapat memberikan sinyal tentang pertumbuhan pendapatan perusahaan yang di harapkan dimasa datang . Teori sinyal menjelaskan bahwa pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang sehingga dapat meningkatkan harga saham. Menurut penelitian sebelumnya Setiono, *et al* (2017) menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut Purnama (2016) juga menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian ini keputusan investasi diukur dengan menggunakan PER. Apabila PER yang tinggi menunjukkan investasi perusahaan dan prospek pertumbuhan perusahaan yang bagus

sehingga dapat menarik para investor untuk berinvestasi. Dengan adanya permintaan saham yang tinggi akan membuat nilai saham meningkat, dengan adanya peningkatan saham inilah yang berpengaruh terhadap meningkatnya nilai perusahaan.

H₂: Keputusan Investasi berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh kebijakan dividen dan nilai perusahaan

Kebijakan dividen merupakan *corporate action* yang harus dilakukan oleh perusahaan karena kebijakan tersebut dapat menentukan seberapa banyak keuntungan yang akan diperoleh para pemegang saham, keuntungan yang akan diperoleh tersebut akan menentukan kesejahteraan para pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan. Apabila perusahaan meningkatkan pembayaran dividen, mungkin dapat diartikan oleh investor sebagai sinyal dan harapan kepada manajemen tentang membaiknya kinerja perusahaan yang akan datang, sehingga kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Herawati (2013) mengungkapkan kebijakan dividen berkaitan dengan kebijakan mengenai seberapa besar laba yang dihasilkan oleh perusahaan akan didistribusikan kepada para pemegang saham. Suatu perusahaan yang memiliki laba yang lebih akan membagikan laba yang diperoleh kepada pemegang saham sesuai dengan proporsi yang telah ditetapkan. Dimana suatu perusahaan yang dapat memberikan dividen yang tinggi akan mendapatkan nilai kepercayaan yang tinggi pula dari investor. Permintaan saham yang meningkat disebabkan oleh dividen yang tinggi sehingga menarik para investor untuk menanamkan sahamnya, permintaan saham yang meningkat akan membuat para investor lebih menghargai nilai saham daripada nilai yang tercatat pada neraca perusahaan sehingga menyebabkan nilai perusahaan tinggi, karena nilai perusahaan perbandingan antara harga saham dengan nilai buku saham. Menurut penelitian sebelumnya Melisa dan Prananditya (2019) mengungkapkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut Purnama (2016) kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H₃: Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

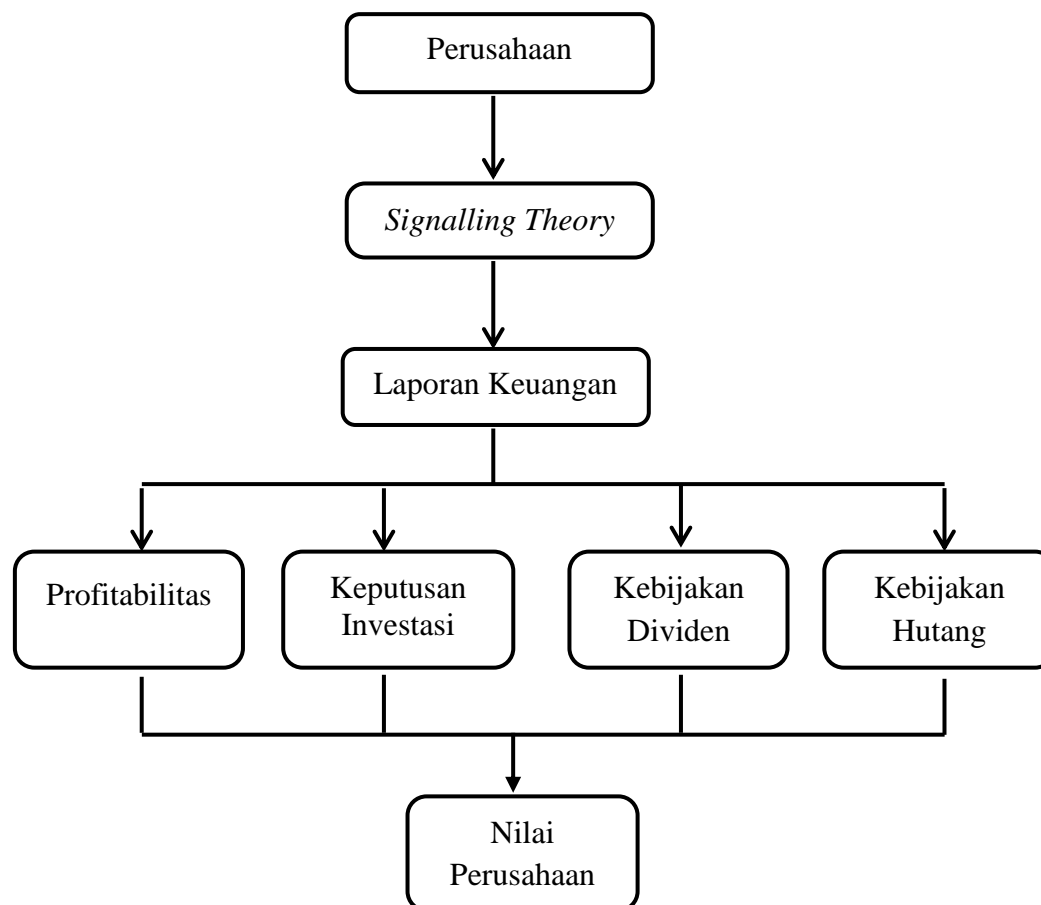
Pengaruh kebijakan hutang dan nilai perusahaan

Kebijakan hutang merupakan kewajiban yang harus dilunasi oleh perusahaan oleh karena itu kebijakan hutang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Kebijakan utang yaitu kebijakan tentang seberapa jauh perusahaan menggunakan hutang sebagai pendanaannya. Penggunaan utang dapat meningkatkan nilai perusahaan karena biaya bunga utang dapat mengurangi pembayaran pajak. Penggunaan hutang pengaruhnya sangat sensitive terhadap nilai perusahaan karena semakin tinggi penggunaan hutang dalam perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Perusahaan lebih banyak meningkatkan penggunaan hutang pada tingkat tertentu untuk meningkatkan nilai perusahaan. Menurut pendapat Setiono, *et al* (2017) dalam penelitiannya mengungkapkan bahwa kebijakan hutang secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian lain Pertiwi, *et al* (2016) menyatakan bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, hal tersebut menandakan bahwa kebijakan hutang yang telah ditetapkan oleh perusahaan tidak dapat memberikan pengaruh yang cukup besar terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis penelitian ini adalah:

H₄: Kebijakan Hutang berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

Rerangka Pemikiran

Keterikatan mengenai pengaruh *profitabilitas*, keputusan investasi, kebijakan dividen dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur dapat dilihat dalam model penelitian sebagai berikut:



Gambar 1
Rerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif dengan kausal komparatif. Kausal komparatif merupakan pendekatan yang diarahkan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan hubungan antara dua variabel atau lebih dalam aspek yang diteliti. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2016-2018.

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling*, dimana peneliti menentukan sampel bersumber pada informasi-informasi tertentu berdasarkan kriteria-kriteria yang telah ditentukan oleh peneliti. Metode tersebut dipilih karena dapat digunakan untuk memilah informasi-informasi khusus yang sesuai dengan tujuan peneliti dan peneliti menganggap bahwa sampel tersebut sudah mewakili dari populasi yang ada. Kriteria-kriteria yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2016-2018. (2) Perusahaan manufaktur yang menyajikan laporan keuangan sertamemiliki laba pada tahun 2016-2018. (3) Perusahaan manufaktur yang membagikan dividen selama periode tahun 2016-2018. (4) Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan dengan menggunakan mata uang rupiah selama tahun 2016-2018.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan data sekunder. Data sekunder adalah data yang diperoleh dari pihak lain atau tidak langsung yang dapat berupa laporan keuangan, literatur, dan referensi buku sesuai dengan judul yang akan diteliti. Pengambilan data penelitian diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan dilakukan di Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (GIBEI) STIESIA.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel penelitian adalah segala sesuatu yang memiliki variasi nilai atau memiliki nilai yang berbeda dan dapat diukur. Penelitian berikut ini terdiri atas dua variabel yang pertama variabel independen dan variabel dependen. Variabel dependen adalah variabel yang dapat dipengaruhi oleh variabel lain atau variabel yang memiliki ketergantungan terhadap variabel lain. Dalam penelitian ini variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan. Sedangkan variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini profitabilitas, keputusan investasi, kebijakan dividen, kebijakan hutang. Nilai perusahaan di hitung menggunakan *Price to book value* yaitu dengan membagi total harga pasar per lembar saham dengan harga buku per lembar saham (Hermuningsih, 2013)

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham Per Lembar Saham}}{\text{Harga Buku per lembar saham}}$$

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba pada periode tertentu. Laba yang diperoleh berasal dari penjualan dan investasi yang dilakukan oleh perusahaan. Menurut (Hemastuti, 2014) untuk mengukur profitabilitas perusahaan menggunakan proksi *Return On Equity* (ROE). Profitabilitas yaitu skala untuk mengukur kinerja perusahaan dalam mencapai laba dalam rentang waktu tertentu.

$$\text{Return on Equity (ROE)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Keputusan Investasi

Dalam penelitian ini keputusan investasi diproksikan dengan *Price Earning Ratio* (PER). Keputusan yang menyangkut harapan terkait keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan di masa depan disebut keputusan investasi. Keputusan investasi yaitu kebijakan manajemen dalam memutuskan berapa jumlah dana perusahaan untuk yang digunakan berinvestasi. Menurut Brigham dan Houston (2013) dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Price Earning Ratio (PER)} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Earning Per Share}}$$

Kebijakan Dividen

Menurut Warsono (2013:275), mengukur kebijakan dividen adalah rasio pembayaran dividen (*Dividend Payout Ratio*). Rasio ini digunakan untuk mengetahui besarnya laba yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. DPR merupakan hasil perbandingan antara dividen yang diumumkan atau dividen per lembar saham (DPS) dengan laba bersih atau laba per lembar saham dengan rumus:

$$\text{DividenPayoutRatio (DPR)} = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

Kebijakan Hutang

Menurut Hemastuti (2014) kebijakan utang di proksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang menunjukkan seberapa banyak hutang yang digunakan oleh perusahaan sebagai pendanaannya dapat dilihat dengan menggunakan rasio hutang terhadap modal.

$$\text{DebttoEquityRatio(DER)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Teknik Analisis Data

Uji Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk menganalisis data dengan cara menggambarkan atau mendeskripsikan data yang telah terkumpul untuk membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum. Analisis statistik deskriptif memberikan gambaran data yang dilihat dari nilai minimum, nilai maksimum, rata-rata, dan simpangan baku dari masing-masing variabel penelitian.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi memiliki distribusi normal atau tidak. Untuk mengetahui normal atau tidaknya data tersebut dapat dilihat dari *normal probability plot*. Jika data menyebar mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya, maka data tersebut menunjukkan pola distribusi normal. Uji normalitas juga dapat diuji dengan menggunakan uji statistik *Kolmogrov Smirnov* (Ghozali, 2016). Dasar pengambilan keputusan yang digunakan adalah jika probabilitas lebih dari 0,05 maka data terdistribusi secara normal.

Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik heteroskedastisitas yang berupa adanya ketidaksamaan varian dari residual untuk semua pengamatan pada model regresi. Sebuah model regresi linier dikatakan baik apabila tidak ada gejala heteroskedastisitas. Metode uji heteroskedastisitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *scatter plot* yang dilakukan dengan melihat grafik *scatter plot* yaitu apabila ada pola tertentu seperti titik-titik yang ada membentuk suatu pola tertentu yang teratur, maka dapat disimpulkan terjadi heteroskedastisitas. Dan apabila tidak ada pola yang jelas seperti titik-titik menyebar diatas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terdapat korelasi maka data tersebut terdapat masalah autokorelasi. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Dalam penelitian ini untuk menguji autokorelasi digunakan metode *Durbin Watson (DW test)*. Dasar pengambilan yang digunakan adalah: (1) Angka D-W dibawah -2 berarti autokorelasi positif. (2) Angka D-W diantara -2 sampai +2 berarti tidak ada autokorelasi. (3) Angka D-W diatas +2 berarti ada autokorelasi negatif.

Uji Mutikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji adanya korelasi atau hubungan antar variabel independen pada model regresi. Dalam model regresi yang baik seharusnya tidak ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Multikolinearitas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan *Varian Inflation Factor* (VIF) yaitu: (1) Jika nilai *tolerance* > 0,10 dan VIF < 10, dapat dikatakan bahwa tidak terjadi masalah multikolinearitas. (2) Jika nilai *tolerance* < 0,10 dan VIF > 10, maka terjadi multikolinearitas dalam model regresi.

Analisis Persamaan Regresi Linier Berganda

Analisis regresi berganda digunakan untuk mengetahui arah hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen apakah masing-masing variabel tersebut berhubungan positif atau negatif dan digunakan untuk memprediksi nilai dari variabel dependen apabila nilai variabel independen mengalami kenaikan atau penurunan. Model persamaan regresi berganda yang akan diuji dalam penelitian ini adalah:

$$PBV = \alpha + \beta_1 ROE + \beta_2 PER + \beta_3 DPR + \beta_4 DER + e$$

Keterangan:

PBV	: Price to Book Value
α	: Konstanta
β	: Koefisien Regresi
ROE	: Return On Equity
PER	: Price Earning Ratio
DPR	: Divident Payout Ratio
DER	: Debt to Equity Ratio
e	: Error

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Tujuan koefisien determinasi (R²) yaitu untuk mengukur seberapa besar kemampuan variabel bebas dalam menjelaskan variabel terikat (Ghozali, 2011). Nilai R² terletak diantara nilai 0 dan 1. Apabila nilai R² mendekati nilai 0 berarti kemampuan variabel independen menjelaskan variabel dependen sangat kecil. Sedangkan apabila nilai R² mendekati nilai 1 berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat besar sehingga mampu memberikan semua informasi yang ada.

Uji Kelayakan Model (*Goodness Of Fit*)

Uji kelayakan model digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Taraf signifikansi yang digunakan adalah 5% atau 0,05. Dasar pengambilan keputusan yang digunakan adalah jika nilai signifikansi $f > 0,05$ maka H₀ diterima dan H₁ ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa model regresi tersebut dapat dikatakan tidak layak. Namun, jika nilai signifikansi $f < 0,05$ maka H₀ ditolak dan H₁ diterima. Hal ini menunjukkan bahwa model regresi tersebut dapat dikatakan layak.

Uji Hipotesis (Uji T)

Uji t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2016). Dasar pengambilan keputusan yang digunakan adalah sebagai berikut: (1) Jika nilai signifikansi uji t > 0,05 maka menunjukkan koefisien regresi tidak signifikan dan secara parsial variabel bebas tersebut tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. (2) Jika nilai signifikansi uji t < 0,05 maka menunjukkan koefisien regresi signifikan dan secara parsial variabel bebas tersebut berpengaruh terhadap variabel dependen.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif bertujuan untuk memberikan gambaran atau deskripsi mengenai suatu data agar data yang tersaji menjadi mudah dipahami informatif bagi orang yang membacanya. Hasil dari analisis statistik deskriptif pada penelitian ini sebagai berikut:

Tabel 1
Hasil Analisis Statistik Deskriptif
Deskriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	125	0,1691	5,6977	2,0821	1,3911
ROE	125	0,0018	0,3277	0,1289	0,0725
PER	125	1,8610	2459,3333	41,059	219,3482
DPR	125	0,0115	4,8353	0,4713	0,5445
DER	125	0,0832	4,1897	0,6762	0,6709
Valid N (listwise)	125				

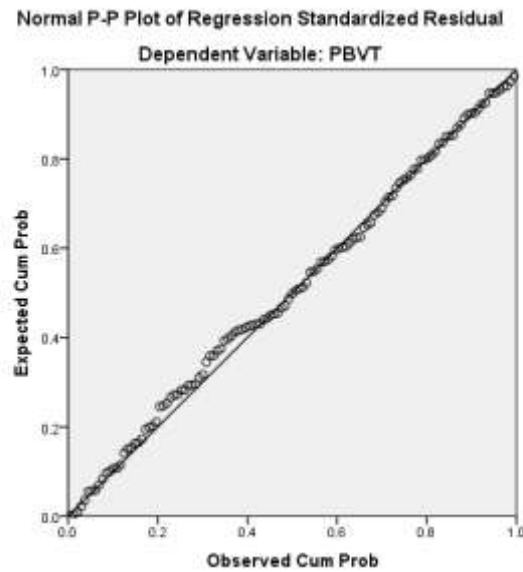
Sumber: Data Sekunder diolah, 2020

Berdasarkan Tabel 1 di atas menunjukkan bahwa variabel independen yaitu profitabilitas memiliki nilai minimum sebesar 0,0018 dan nilai maksimum sebesar 0,3277 dengan *mean* 0,1289 dan standar deviasi sebesar 0,0725. Keputusan investasi memiliki nilai minimum sebesar 1,8610 dan nilai maksimum sebesar 2459,3333 dengan *mean* 41,059 dan standar deviasi sebesar 219,3482. Kebijakan dividen memiliki nilai minimum sebesar 0,0115 dan nilai maksimum sebesar 4,8353 dengan *mean* 0,4713 dan standar deviasi sebesar 0,5445. Kebijakan hutang memiliki nilai minimum sebesar 0,0832 dan nilai maksimum sebesar 4,1897 dengan *mean* 0,6762 dan standar deviasi sebesar 0,6709. Sedangkan untuk variabel dependen yaitu PBV memiliki nilai minimum sebesar 0,1691 dan nilai maksimum sebesar 5,6977 dengan *mean* 2,0821 dan standar deviasi sebesar 1,3911.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi memiliki distribusi normal atau tidak. Untuk mengetahui normal atau tidaknya data tersebut dapat dilihat dari *normal probability plot* dan *table Kolmogorov Smirnov*. Hasil penelitian uji normalitas menggunakan pendekatan *normal probability plot* sebagai berikut:



Gambar 2
 Hasil SPSS Grafik Normal P-P Plot
 Sumber : Data Sekunder diolah, 2020

Dari Gambar 2 menunjukkan bahwa data mengikuti dan mendekati garis diagonalnya, sehingga dapat dinyatakan bahwa data telah berdistribusi normal dan model regresi dapat dikatakan baik. Uji normalitas juga dapat uji dengan menggunakan uji *statistik Kolmogorov Smirnov* (Ghozali, 2016) dengan hasil sebagai berikut:

Tabel 2
 Uji Normalitas Kolmogorov-smirnov
 One-Sample Kolomogrov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		125
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.62264816
Most Extreme Differences	Absolute	.047
	Positive	.029
	Negative	-.047
Kolmogorov-Smirnov Z		.523
Asymp. Sig. (2-tailed)		.947

Sumber: Data Sekunder diolah, 2020

Hasil probabilitas yang diperoleh lebih besar dari 0,05 yaitu 0,947 > 0,05 artinya data tersebut telah berdistribusi normal sehingga model regresi telah dikatakan baik dan uji asumsi dapat dilakukan.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji adanya korelasi atau hubungan antar variabel independen pada model regresi. Hasil uji multikolinieritas yang diperoleh adalah sebagai berikut:

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinieritas
Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	DER	0,973	1,027
	DPR	0,931	1,074
	PER	0,896	1,116
	ROE	0,948	1,055

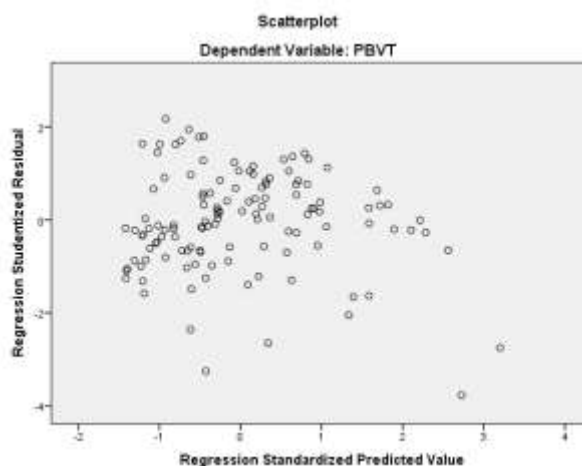
a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Sekunder diolah, 2020

Dari hasil yang diperoleh diketahui bahwa 4 variabel bebas yakni *profitabilitas*, keputusan investasi, kebijakan dividen, kebijakan hutang menunjukkan nilai *tolerance* > 0,10 dan nilai VIF < 10, maka dapat disimpulkan bahwa keempat variabel bebas tersebut tidak memiliki gejala multikolinieritas atau bebas dari multikolinieritas.

Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas bertujuan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik heterokedastisitas yang berupa adanya ketidaksamaan varian dari residual untuk semua pengamatan pada model regresi.



Gambar 3
Hasil Uji Heterokedastisitas
Sumber: Data Sekunder diolah, 2020

Berdasarkan Gambar 3 menunjukkan bahwa titik-titik menyebar secara acak dan tersebar diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas atau dapat dikatakan tidak ada hubungan saling mempengaruhi diantara variabel bebas dan variabel terikat pada persamaan regresi tersebut.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Hasil uji autokorelasi dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,601 ^a	0,361	0,34	0,63294056	1,393

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

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Sekunder diolah, 2020

Berdasarkan Tabel 4 dapat diketahui nilai *Durbin Watson* sebesar 0,983 dimana terletak antara $-2 < \text{sampai} < 2$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi pada model regresi.

Analisis Regresi Linier Berganda

Dalam model regresi berganda variabel yang digunakan adalah satu variabel terikat dan beberapa variabel bebas. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan sebagai variabel terikat sedangkan *Profitabilitas* ,keputusan investasi , kebijakan dividen, kebijakan hutang variabel bebas. Hasil model analisis regresi linier berganda dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 5
Hasil Uji Analisis Linier Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized coefficients		standardized coefficients	T	Sig
	B	Std. Error	Beta		
(constant)	-,420	,137		-3,070	,003
1 ROE	6,036	,804	,562	7,503	,000
PER	,001	,000	,189	2,458	,015
DPR	,320	,108	,224	2,959	,004
DER	-,099	,086	-,085	-1,148	,253

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Sekunder diolah, 2020

Berdasarkan Tabel 5 dapat dirumuskan suatu persamaan analisis regresi linier berganda sebagai berikut:

$$PBV = -0,420 + 6,036 ROE + 0,001 PER + 0,320 DPR - 0,099 DER + e$$

Dari hasil regresi diatas dapat dijelaskan bahwasemua variabel bebas menunjukkan angka positif dan negatif dengan hasil *ROE* sebesar 6,036 , PER sebesar 0,001 , DPR sebesar 0,320 , DER sebesar -0,099 artinya masing-masing variabel bebas memiliki hubungan positif (searah) sedangkan variabel kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap variabel terikat yakni nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai variabel *profitabilitas* ,keputusan investasi, kebijakan dividen, dan kebijakan hutang maka akan memberikan dampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui seberapa besar kontribusi variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil koefisien determinasi (R²) dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 6
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,601 ^a	0,361	0,34	0,63294056

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

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Sekunder diolah, 2020

Berdasarkan Tabel 6 diatas menunjukkan hasil dari nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,340 atau 34% maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen profitabilitas, keputusan investasi, kebijakan dividen, dan kebijakan hutang mampu menjelaskan variabel dependen sebesar 34%. Sedangkan sisanya sebesar 66% variabel dependen dipengaruhi oleh faktor lain diluar penelitian.

Uji Kelayakan Model (*Goodness of Fit*)

Uji kelayakan model digunakan untuk menguji apakah *profitabilitas*, keputusan investasi, kebijakan dividen, dan kebijakan hutang secara simultan berpengaruh terhadap harga saham. Hasil uji kelayakan model dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 7
Hasil Uji Statistik F (Uji Kelayakan Model)
ANOVA^a

Model		Sum of Square	Df	Mean Square	F	Sig
1	Regression	27,176	4	6,794	16,959	,000 ^b
	Residual	48,074	120	0,401		
	Total	75,249	124			

a. Dependent Variable: PBV

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

Sumber: Data Sekunder diolah, 2020

Dari Tabel 7 dapat diketahui bahwa Sig. < 0,05 yaitu 0,000 sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel ROE, PER, DPR, DER secara simultan memiliki pengaruh terhadap variabel PBV, sehingga model regresi layak untuk digunakan sebagai model regresi.

Uji Hipotesis (Uji T)

Uji t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh variabel independen secara individual menerangkan variasi variabel terikat (Ghozali, 2016).

Hasil uji t dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 8
Hasil Uji t
Coefficients^a

Model	Unstandardized coefficients		standardized coefficients	T	Sig	
	B	Std. Error	Beta			
(constant)	-,420	,137		-3,070	,003	
1	ROE	6,036	,804	,562	7,503	,000
	PER	,001	,000	,189	2,458	,015
	DPR	,320	,108	,224	2,959	,004
	DER	-,099	,086	-,085	-1,148	,253

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Sekunder diolah, 2020

Profitabilitas (H_1)

Hasil perhitungan pada tabel diatas menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000 dengan t_{hitung} sebesar 7,503 yang artinya profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena profitabilitas memiliki nilai signifikansi yang kurang dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama dapat diterima.

Keputusan Investasi (H_2)

Hasil perhitungan pada tabel diatas menunjukkan bahwa keputusan investasi memiliki nilai signifikansi sebesar 0,015 dengan t_{hitung} sebesar 2,458 yang artinya keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena keputusan investasi memiliki nilai signifikansi yang kurang dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua dapat diterima.

Kebijakan Dividen (H_3)

Hasil perhitungan pada tabel diatas menunjukkan bahwa kebijakan dividen memiliki nilai signifikansi sebesar 0,004 dengan t_{hitung} sebesar 2,959 yang artinya kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena kebijakan dividen memiliki nilai signifikansi yang kurang dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis ketiga dapat diterima.

Kebijakan Hutang (H_4)

Hasil perhitungan pada tabel diatas menunjukkan bahwa kebijakan hutang memiliki nilai signifikansi sebesar 0,253 dengan t_{hitung} sebesar (-1,148) yang artinya kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan karena kebijakan hutang memiliki nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis keempat di tolak.

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil hipotesis pertama diketahui bahwa tingkat signifikansi dari hasil uji statistik t diperoleh sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 0,05 dengan t_{hitung} sebesar 7,503 maka hipotesis pertama H_1 dapat diterima, yang dapat dilihat dari standart deviasi ROE 0,7257 dan mean ROE sebesar 0,1289. Maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2016-2018. Hal tersebut disebabkan perusahaan dalam kondisi yang menguntungkan, sehingga perusahaan mampu membayar hutang-hutangnya. Perusahaan yang mempunyai kemampuan tinggi dalam menghasilkan laba inilah yang dapat menarik kepercayaan investor

untuk menanamkan modalnya pada perusahaan dengan harapan dapat memperoleh return yang tinggi dari modal yang ditanamkan kepada perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Karmila dan Abrar (2019), (Purnama, 2016), Setiono *et al* (2017), Melisa dan Pranaditya (2019) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hal tersebut menyatakan bahwa profitabilitas yang tinggi dapat menunjukkan prospek perusahaan yang bagus sehingga dapat memicu permintaan saham oleh investor. Respon positif yang didapatkan dari investor tersebut akan meningkatkan harga saham sehingga nilai perusahaan juga akan mengalami peningkatan.

Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil hipotesis kedua diketahui bahwa tingkat signifikansi dari hasil uji statistik t diperoleh sebesar 0,015 yang lebih kecil dari 0,05 dengan t_{hitung} sebesar 2,458. Maka dapat disimpulkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Investasi merupakan penanaman dana diluar perusahaan, yang bisa berupa aktiva lain atau surat berharga yang digunakan dalam kegiatan produktif perusahaan namun secara tidak langsung.

Keputusan investasi merupakan faktor yang penting dalam fungsi keuangan perusahaan apabila keputusan investasi yang ditetapkan oleh perusahaan semakin tinggi maka kesempatan perusahaan dalam memperoleh return atau tingkat pengambilan semakin tinggi akan tetapi apabila perusahaan salah dalam pemilihan investasi maka dapat mengganggu keberlangsungan hidup perusahaan dan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan Purnama (2016), Pertiwi, *et al* (2016), Melisa dan Pranaditya (2019) yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan

Hasil analisis data hipotesis ketiga bahwa tingkat signifikansi dari hasil uji statistik t diperoleh sebesar 0,004 yang lebih kecil dari 0,05 dengan t_{hitung} sebesar 2,959 maka dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang artinya dengan adanya kebijakan dividen yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan yang meningkatkan pembayaran dividen, mungkin dapat diartikan oleh investor sebagai sinyal dan harapan kepada manajemen tentang membaiknya kinerja perusahaan yang akan datang, sehingga kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan kebijakan dividen berkaitan dengan kebijakan mengenai seberapa besar laba yang dihasilkan oleh perusahaan akan didistribusikan kepada para pemegang saham.

Perusahaan yang dapat memberikan dividen yang tinggi akan mendapatkan kepercayaan dari investor sehingga dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Putra dan Lestasi (2016), Kurniawan dan Putra (2019), Melisa dan Pranaditya (2019) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, karena apabila kebijakan dividen meningkat maka akan meningkatkan nilai perusahaan.

Pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan

Hasil analisis data hipotesis ke empat bahwa kebijakan hutang memiliki nilai signifikansi dari hasil uji statistik t diperoleh sebesar 0,253 yang lebih besar dari 0,05 dengan t_{hitung} sebesar -1,148 maka dapat disimpulkan bahwa kebijakan hutang yang diproksikan dengan DER tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis ke empat ditolak. Dari hasil penelitian uji statistik t sebesar -1,148 menunjukkan bahwa terdapat pengaruh negatif antara kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan yang artinya

penggunaan hutang dalam perusahaan dapat menurunkan nilai perusahaan begitu juga sebaliknya. Besar kecilnya hutang yang dimiliki perusahaan tidak akan berpengaruh terhadap investor karena investor lebih memperhatikan informasi tentang bagaimana hasil dari pemanfaatan hutang sebagai modal perusahaan dan memperhatikan hal lain yang terkait dengan pengambilan keputusan investasi.

Untuk mengelola sumber pendanaan investasi yang tepat dalam memutuskan penggunaan dana eksternal maupun internal harus memperhatikan seberapa besar manfaat yg diperoleh perusahaan dan seberapa besar biaya yang akan ditimbulkan akibat penggunaan dana. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Pertiwi, et al (2016), Purnama (2016), Karmila dan Abrar (2019) yang menyatakan bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Yang artinya apabila kebijakan hutang menurun maka nilai perusahaan akan meningkat, hal ini disebabkan kewajiban perusahaan dalam membayarkan hutangnya kepada kreditur berkurang sehingga laba yang dihasilkan oleh perusahaan meningkat dan juga dapat menyebabkan harga saham perusahaan meningkat sehingga nilai perusahaan mengalami peningkatan baik dimata investor ataupun pasar.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Pengambilan sampel dalam penelitian ini yaitu dengan menggunakan metode *purposive sampling* yaitu metode pengambilan sampel yang ditentukan melalui kriteria tertentu Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2016-2018, perusahaan manufaktur yang mempublikasikan laporan keuangan secara berturut-turut dan lengkap serta yang memiliki laba positif selama tahun 2016-2018, perusahaan manufaktur yang membagikan dividen selama periode tahun 2016-2018, perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan dengan menggunakan mata uang rupiah selama tahun 2016-2018. Sehingga memperoleh data sebanyak 125. Maka dapat disimpulkan sebagai berikut: (1) Profitabilitas yang diproksikan dengan ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2018. Karena perusahaan dalam kondisi yang menguntungkan, sehingga perusahaan mampu membayar hutang-hutangnya. Perusahaan yang mempunyai kemampuan tinggi dalam menghasilkan laba inilah yang dapat menarik kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan dengan harapan dapat memperoleh return yang tinggi dari modal yang ditanamkan kepada perusahaan. (2) Keputusan Investasi yang diproksikan dengan PER berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2018. Karena hasil dari investasi yang diterima oleh perusahaan digunakan dalam bentuk aset atau surat berharga yang diharapkan akan memberi keuntungan dimasa yang akan datang. (3) Kebijakan Dividen yang diproksikan dengan DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2016-2018. Karena semakin tinggi dividen yang dibagikan perusahaan kepada investor maka dapat meningkatkan nilai perusahaan. (4) Kebijakan Hutang yang diproksikan dengan DER berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2018. Karena kewajiban perusahaan yang harus dibayar kepada kreditur berkurang sehingga laba yang dihasilkan perusahaan mengalami peningkatan hal tersebut dapat menyebabkan harga saham perusahaan meningkat sehingga nilai perusahaan mengalami peningkatan baik dimata investor ataupun pasar modal. (5) Hasil dari uji kelayakan model dapat disimpulkan bahwa profitabilitas, keputusan investasi, kebijakan dividen, dan kebijakan hutang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Saran

Berdasarkan dari hasil penelitian dan kesimpulan diatas maka saran yang dapat diberikan yaitu: (1) Pada penelitian ini masih terdapat banyak kekurangan sehingga diharapkan pada peneliti selanjutnya untuk menambah jumlah sampel penelitian dan memperpanjang periode yang digunakan dalam penelitian untuk memperoleh gambaran yang lebih jelas tentang kondisi pasar modal di Indonesia. (2) Peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambah variabel lain dalam nilai perusahaan seperti ukuran perusahaan, risiko bisnis dan faktor-faktor lainnya

DAFTAR PUSTAKA

- Afzal, A., dan A. Rohman. 2012. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*,1(2): 09.
- Brigham, E. F., dan Houston, J. F. 2013. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 11 Buku 2. Salemba Empat. Jakarta.
- Fauzi, M. 2018. Pengaruh Struktur Kepemilikan, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan, *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. 7(1).
- Ghozali, I. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- _____. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Edisi ke 8. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hemastuti, C. P. 2014. Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi dan Kepemilikan Insider terhadap Nilai Perusahaan, *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. 3(4).
- Hermuningsih, S. 2013. Pengaruh Profitabilitas, Size terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Siasat Bisnis*, 16(2): 232-242.
- Herawati, T. 2013. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan hutang, dan Profitabilitas, terhadap nilai perusaha. *Jurnal Universitas Negeri Padang*.
- Harjito, A., dan Martono. 2013. *Manajemen Keuangan*. Edisi ke 2. EKONISIA. Yogyakarta.
- Karmila. N., dan Abrar. 2019. Pengaruh hubungan profitabilitas, kebijakan dividen dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi*.
- Kurniawan, I. G. E., dan I. N. W. A. Putra. 2019. Pengaruh profitabilitas, kebijakan utang, kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *e-Jurnal Akuntansi*, 28(3).
- Melisa. dan A. Pranaditya. 2019. Pengaruh Tingkat Profitabilitas, keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi*.
- Normayanti. 2017. Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *eJournalAdministasi Bisnis*. 5(2): 376-389.
- Pertiwi, P. J., P. Tommy., dan J. R. Tumiwa. 2016. Pengaruh Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal EMBA*, 4(1) Maret: 1369-1380.
- Putra, AA. N. D. A., dan P. V. Lestari. 2016. Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *eJurnal Manajemen Unud*, 5(7): 4044-4070
- Purnama, H. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, dan Keputusan Investasi terhadap Nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 4(1).
- Riyanto, B. 2011. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. BPF. Yogyakarta.
- Septia, A. W. 2015. Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Skripsi Universitas Negeri Yogyakarta.

- Setiono, D. B., Susetyo. B., dan Mubarok., A. 2017. Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan. *Permana*, .8(2) Februari. Fakultas Ekonomi Universitas Pancasakti.
- Warsono. 2013. Manajemen Keuangan Perusahaan. Penerbit Bayumedia Publishing. Malang
- Yunanto, M. Irna, D. S. S, dan S. J. Manik. 2015. Manajemen Keuangan. Laboratorium manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Gunadarm. Depok
- Yuniati, M., K. Raharjo., dan Abrar. O. 2016. pengaruh kebijakan deviden, kebijakan hutang,profitabilitas dan struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2014. *Journal of Accounting*. 2(2). Universitas Pandanaran Semarang.