PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEBIJAKAN DIVIDEN, KEBIJAKAN HUTANG DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN CONSUMER GOOD DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2012-2015

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Sarjana
Program Studi Manajemen

Oleh :

IVAN ADITYA PRATAMA
NIM : 2013210930

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
SURABAYA
2017

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama	: Ivan Aditya Pratama
Tempat, TanggalLahir	: Surabaya, 19 Februari 1995
N.I.M	: 2013210930
Jurusan	: Manajemen
Program Pendidikan	: Strata 1
Konsentrasi	: Manajemen Keuangan
Judul	: pengaruh keputusan investasi, kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan consumer good di bursa efek indonesia periode 2012-2015

disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,
Tanggal : 7 April 2017

(Dra.Ec. Sri Lestari Kurniawati. MS)

Ketua Program Sarjana Manajemen,
Tanggal : 7 April 2017

(Dr. Muazaroh, SE., MT)

THE INFLUENCE OF INVESTMENT DECISION, DIVIDEND POLICY, DEBT POLICY AND PROFITABILITY TO THE COMPANY VALUE ON CONSUMER GOOD LISTED IN INDONESIAN STOCK EXCHANGE 2012-2015

Ivan Aditya Pratama
STIE Perbanas Surabaya
Email : 2013210930@students.perbanas.ac.id

Sri Lestari Kurniawati
STIE Perbanas Surabaya
Email : lestari@perbanas.ac.id
Jl. Nginden Semolo 34-36 Surabaya

ABSTRACT

The purpose of this research is to find out the influence of investment decisoin, dividend policy, debt policy, and profitability to the company's value. The population of this research is consumer good companies which are listed in Indonesia Stock Exchange in period 2012-2015. In this research, the sample collection technique has been determined by using purposive sampling method. Samples that passed the criteria in this study were 17 company. Data used in this research is secondary data in the form of financial report, ICMD (Indonesian Capital Market Directory) and other referance that support this research. Data analysis technique uses is descriptive analysis, the classical assumption, F-test and t-test. Test hypothesis using multiple regression analysis using SPSS 21. The result of this study indicate that 1) Simultaneously investment decision, dividend policy, debt policy, and profitability significant effect on corporate value. 2) Investment decision has negative and coefficient shows non-unidirectional relation to corporate value. 3) dividend policy has positive and coefficient shows undirectional relation to corporate value. 4) debt policy has positive and coefficient shows directional relation to corporate value 5) profitability has positive and coefficient shows directional relation to corporate value.

Keywords : *Investment decisions, dividend policy, debt policy, profitability, corporate value*

Pendahuluan

Perusahaan berdiri dengan maksud dan tujuan agar dapat beroprasi terus menerus dan tetap memiliki kemampuan untuk bersaing. Tujuan umum semua perusahaan tidak jauh berbeda satu sama lainnya. Artinya, semua tujuan perusahaan didirikan adalah sama, hanya saja cara untuk mencapai tujuannya yang berbeda-beda. Beberapa tujuan perusahaan antara lain adalah memaksimalkan

nilai perusahaan, memaksimalisasi laba, menciptakan kesejahteraan bagi stakeholder, menciptakan citra bagi perusahaan dan minigkatkan tanggung jawab sosial. Semua tujuan perusahaan dapat dicapai dengan memaksimalkan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan menurut Harmono (2011:233) merupakan kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang terbentuk dari permintaan dan penawaran di pasar modal yang merupakan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan. Nilai perusahaan nantinya akan tercermin pada kekuatan tawar-menawar saham, ketika nilai sahamnya semakin tinggi maka perusahaan diperkirakan memiliki prospek pada masa yang akan datang. Peningkatan citra perusahaan yang positif diharapkan akan mempengaruhi umur hidup perusahaan dimasa datang (Kasmir , 2010 : 9).

Terdapat tiga fungsi manajemen keuangan dalam perusahaan, yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen. Setiap keputusan keuangan harus mengarah pada pencapaian tujuan perusahaan. Kombinasi dari ketiganya dapat memaksimalisasi nilai perusahaan (Harmono , 2009 : 6). Maksimalisasi nilai perusahaan dapat dipengaruhi dari satu keputusan keuangan, yang nantinya dapat mempengaruhi pengambilan keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan tersebut. Nilai perusahaan akan tergambar dari harga pasar dari saham, yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (*financing*), dan manajemen asset.

Keputusan investasi merupakan faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, dimana keputusan investasi berkaitan langsung pada pengalokasian dana yang didapatkan, baik dari sumber luar perusahaan dan dana yang berasal dari dalam perusahaan. Investasi yang dilakukan pihak manajemen keuangan harus dievaluasi untuk menimbang hubungan antara hasil dengan resiko yang akan diterima dimasa depan (Kasmir, 2010 : 87). Keputusan investasi dibuat manajemen perusahaan akan berbeda satu dengan lainya, karena keputusan akan diambil berdasarkan atas tujuan dari perusahaan yang telah ditetapkan. Hal ini yang menjadi keputusan investasi sebagai salah satu langkah penting dalam tercapainya tujuan perusahaan.

Kebijakan dividen merupakan salah satu keputusan keuangan dalam manajemen asset perusahaan yang berkaitan dengan penentuan proporsi keuntungan yang akan dibagikan kepada pemegang saham (Harmono, 2011 : 11). Pembayaran dividen yang meningkat akan menunjukkan prospek perusahaan yang bagus dan akan berpenagaruh pada respon investor dengan membeli saham, sehingga nilai perusahaam meningkat. Dividen yang dibagikan menjadi salah satu alasan bagi investor dalam menanamkan investasinya, dimana dividen merupakan pengembalian atau hasil yang akan diterima atas investasinya diperusahaan tersebut. Investor mengharapkan pengembalian dalam bentuk dividen untuk dapat meningkatkan kesejahteraanya, disisi lain perusahaan akan dapat mempertahankan kelangsungan

hidupnya dengan mengharapkan adanya pertumbuhan pada nilai perusahaan. Kebijakan dividen yang baik adalah kebijakan yang selain dapat memenuhi harapan pemegang saham terhadap dividen yang juga tidak menghambat pertumbuhan perusahaan disisi yang lainnya.

Disisi lain kebijakan hutang merupakan keputusan yang berhubungan dengan struktur modal dari perusahaan. Kebijakan ini berkaitan pada keputusan perusahaan dalam mancari modal untuk dapat menjalankan investasi serta komposisi dari mana sumber modal berasal (I Made Sudana, 2011 : 143). Modal yang diperoleh perusahaan dapat dikelompokkan berdasarkan sumbernya yaitu pendanaan yang berasal dari internal yang merupakan hasil dari laba yang ditahan dan pendanaan eksternal yang berasal dari hutang. Manajemen akan mempresentasekan proporsi asal pendanaan berdasarkan kondisi perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul "Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Consumer Good di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015".

KERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat diartikan sebagai nilai pasar yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran di pasar yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan (Harmono, 2011 : 233). Nilai perusahaan dapat diukur melalui harga saham di pasar, yang merupakan refleksi cerminan dari penilaian publik terhadap kinerja perusahaan. Dimana harga pasar merupakan titik dimana kestabilan permintaan dan penawawaran harga secara rill terjadi disaat transaksi jual beli surat berharga antara emiten dan para investor di pasar modal. Sehingga, dalam teori keuangan pasar modal, harga saham merupakan konsep nilai perusahaan (Harmono, 2011 : 50).

Nilai perusahaan dalam penelitian ini di proksikan dengan *Price Book Value* (PBV). *Price to Book Value* (PBV) merupakan rasio yang mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh (Brigham, 2010 : 151). PBV salah satu indikator yang digunakan investor untuk melihat keadaan atau posisi finansial suatu perusahaan. Dimana semakin tinggi PBV maka semakin tinggi pula bahwa pasar percaya terhadap masa depan perusahaan tersebut.

Keputusan Investasi

Keputusan investasi merupakan salah satu kebijakan utama manajemen keuangan yang berhubungan dengan alokasi modal, sehingga pada realisasinya harus menghasilkan manfaat atau keuntungan dimasa yang akan datang (Harmono , 2009 : 9). Menajemen keuangan perusahaan akan mengidentifikasi proyek-proyek yang menjanjikan dan seberapa banyak yang perlu di investasikan pada setiap proyek. Dengan kegiatan

investasi tersebut, diharapkan perusahaan dapat menentukan keuntungannya dimasa mendatang, yang akan menjadi keputusan pilihan untuk dapat mengembangkan perusahaan. Disaat perusahaan tidak dapat melaksanakan keputusan investasi dengan baik, perusahaan tersebut cenderung akan mengalami pembebanan biaya yang lebih tinggi dibandingkan nilai investasi yang hilang.

Keputusan investasi yang tepat akan dapat menghasilkan kinerja yang optimal sehingga memberikan suatu sinyal positif kepada investor yang akan meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan. Proksi yang dapat digunakan dalam mengukur keputusan investasi adalah *Total Asset Growth* (TAG). TAG merupakan pertumbuhan aset perusahaan dari satu tahun tertentu ke tahun berikutnya.

Kebijakan Dividen

Pemegang saham perusahaan akan melihat, dividen yang dibayarkan oleh perusahaan menjadi keuntungan yang diperoleh atas hasil kegiatan investasinya. Kebijakan dividen adalah persentase laba yang dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen tunai, penjagaan stabilitas dividen dari waktu ke waktu, pembagian dividen saham, dan pembelian kembali saham (Harmono, 2011 : 12). Pengertian dividen merupakan keuntungan yang dibagikan kepada pemegang saham dan besaran jumlah yang dibagi ditentukan dalam RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham).

Kebijakan dividen sendiri merupakan sebuah keputusan mengenai laba yang diperoleh akan dibagikan atau akan digunakan untuk reinvestasi perusahaan. Ketika perusahaan memutuskan untuk membagi kepada pemegang saham maka saham akan berdampak negatif karena tingkat pertumbuhan perusahaan akan berkurang. Sedangkan ketika perusahaan memilih untuk menahan dana tersebut yang digunakan untuk investasi yang akan datang, maka akan memberikan persepsi yang negatif dalam pasar modal tetapi dapat memperbesar sumber dana intern perusahaan dan akan meningkatkan kemampuan perusahaan dalam pengembangan perusahaan. Kebijakan dividen dalam penelitian ini dalam bentuk *Dividend Payout Ratio* (DPR). *Dividend payout ratio* adalah perbandingan dividen yang diberikan ke pemegang saham dan laba bersih per saham. Rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) menentukan jumlah laba yang akan dibagi dalam bentuk dividen kas dan laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan

Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang dapat diartikan sebagai kebijakan yang diambil menyangkut struktur keuangan perusahaan. Struktur keuangan perusahaan merupakan komposisi dari keputusan pendanaan yang meliputi hutang jangka pendek, hutang jangka panjang dan modal sendiri. Setiap perusahaan akan mengharapkan adanya struktur modal optimal, yaitu struktur modal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan dan meminimalisasi biaya modal. Struktur modal berkaitan dengan pembelanjaan

jangka panjang perusahaan yang diukur dengan utang jangka panjang dan modal sendiri (I Made Sudana, 2011 : 143).

Kebijakan hutang didefinisikan sebagai keputusan yang menyangkut komposisi pendanaan yang dipilih oleh perusahaan perusahaan tentang besaran pendanaan yang diperoleh dari hutang. Terdapat dua kategori sumber pendanaan dalam perusahaan, yaitu pendanaan internal dan pendanaan eksternal. Pendanaan eksternal dapat diperoleh para kreditur, sedangkan pendanaan internal dapat diperoleh dari sumber laba ditahan. Proporsi dari penggunaan modal sendiri dan hutang dalam memenuhi kebutuhan dana perusahaan disebut dengan struktur modal perusahaan. Kebijakan hutang dalam penelitian ini diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Rasio ini menunjukkan perbandingan antara pembiayaan dan pendanaan melalui hutang dengan pendanaan melalui ekuitas

Profitabilitas

Salah satu indikator penting bagi investor dalam menilai prospek perusahaan di masa depan adalah dengan melihat sejauh mana pertumbuhan profitabilitas perusahaan. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannnya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Para investor tetap tertarik terhadap profitabilitas perusahaan karena profitabilitas merupakan satu-satunya indikator yang paling baik mengenai kesehatan keuangan perusahaan. Rasio profitabilitas merupakan penunjuk ukuran dari kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari hasil proses bisnis yang dijalankan perusahaan tersebut (Kasmir, 2010 : 115). Investor nantinya akan dapat melihat seberapa besar efisiensi perusahaan dalam penggunaan asset dan pengoprasian perusahaan menghasilkan keuntungan. sedangkan laba yang besar belum tentu merupakan suatu ukuran bahwa suatu perusahaan telah bekerja secara efisien. Rasio yang digunakan dalam penelitian ini dengan *return in equity* (ROE).

Pengaruh Keputusan Investasi tehadap Nilai Perusahaan

Keputusan investasi adalah keputusan penanaman modal berjangka waktu lama yang menyangkut harapan terhadap hasil keuntungan yang diperoleh perusahaan di masa yang akan datang. Keputusan investasi mempunyai dimensi waktu jangka panjang, sehingga keputusan yang diambil harus dipertimbangkan dengan baik, karena mempunyai risiko berjangka panjang dan nantinya akan mempengaruhi perusahaan di masa yang akan datang.

Signaling teory menjelaskan bahwa pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan. salah satunya dapat dilihat dalam *Total Asset Growth* (TAG). Semakin besar asset yang diharapakan maka hasil operasional perusahaan juga meningkat. Meningkatnya asset yang diikuti dengan meningkatnya hasil operasi

perusahaan akan menambah kepercayaan para investor. Para investor akan tertarik untuk membeli saham perusahaan. Permintaan saham yang tinggi nantinya akan meningkatkan harga saham perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut maka dalam penelitian ini dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2: Keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Kebijakan Dividen tehadap Nilai Perusahaan

Laba bersih perusahaan dapat dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk membiayai investasi perusahaan. Kebijakan dividen berkaitan dengan kebijakan mengenai seberapa besar laba yang diperoleh perusahaan akan didistribusikan kepada pemegang saham besaran atau proposi laba perusahaan yang dibagikan dalam bentuk dividen dapat disebut dengan kebijakan dividen. Pembagian dividen memberikan sinyal perubahan yang menguntungkan pada harapan manajer dan penurunan dividen menunjukkan pandangan prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Berdasarkan uraian tersebut maka dalam penelitian ini dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H3 : Kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Kebijakan Hutang tehadap Nilai Perusahaan

Model *Pecking Order* menyatakan bahwa perusahaan lebih suka membelanjai perusahaannya dengan dana internal, yaitu yang berasal dari laba ditahan dan depresiasi aliran kas. Jika dana internal tidak mencukupi perusahaan baru menggunakan dana eksternal. Hutang perusahaan diatur oleh kebijakan hutang perusahaan tersebut. Salah satu rasio yang pengukuran pembayaran hutang juga dapat disebut dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) dimana meningakatnya persentase hutang nantinya akan menambah modal perusahaan dan akan mempengaruhi pendapatan perusahaan. Pendapatan perusahaan yang meningkat ini diharapkan mempengaruhi laba bersih perusahaan sehingga peningkatan keuntungan perusahaan ini nantinya mempengaruhi presepsi investor terhadap prospek perusahaan. investor yang yakin terhadap prospek perusahaan ini akan lebih banyak menginvestasikan dananya dengan membeli saham perusahaan tersebut. Peningkatan permintaan ini nantinya akan membuat harga saham perusahaan meningkat. Harga saham yang akan meningkat nantinya akan membuat nilai perusahaan meningkat.

Hutang yang meningkat juga akan menyebabkan nilai perusahaan menurun. Hal ini dikarenakan jumlah hutang akan mempengaruhi beban perusahaan, beban perusahaan yang tinggi nantinya akan menyebabkan laba bersih perusahaan menurun. Penurunan laba bersih akan mempengaruhi persentase keuntungan yang didapat investor. Investor nantinya akan beranggapan manajer perusahaan tidak dapat mengelolah keungan dan akan mempertanyakan kinerja perusahaan.

Berdasarkan uraian tersebut maka dalam penelitian ini dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H4 : Kebijakan hutang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

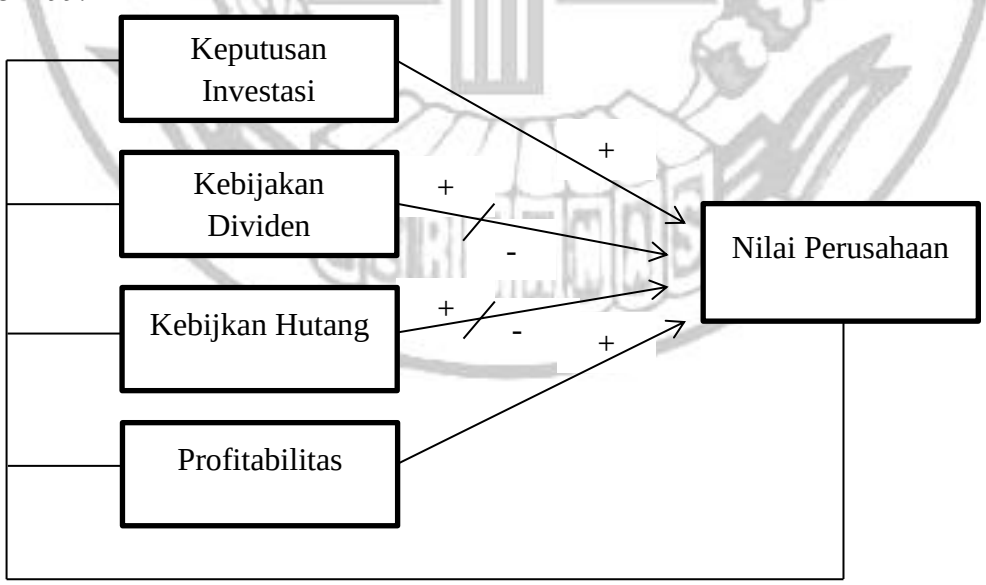
Pengaruh Profitabilitas tehadap Nilai Perusahaan

Nilai suatu perusahaan selain diukur dari tinggi rendahnya harga jual saham di pasar, juga dapat diukur dari tingkat kemampuan perusahaan dalam memperoleh profitabilitas, yang selanjutnya dibandingkan dengan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor.

Semakin baik pertumbuhan profitabilitas berarti prospek perusahaan di masa depan dinilai semakin baik juga, artinya semakin baik pula nilai perusahaan dimata investor. Profitabilitas suatu perusahaan dapat diukur dalam rasio yang biasa dikenal dengan *Return On Equity* (ROE), dimana ROE akan dipengaruhi oleh laba bersih perusahaan. Ketika laba bersih perusahaan meningkat maka kesejahteraan pemilik perusahaan meningkat, peningkatan kesejahteraan pemilik perusahaan akan menambah kepercayaan investor. Ketika investor percaya maka, investor akan lebih banyak menamkan modalnya dengan aksi membeli saham perusahaan. Hal ini akan membuat nilai perusahaan meningkat. Berdasarkan uraian tersebut maka dalam penelitian ini dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H5: Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

Kerangka Pemikiran yang mendasari penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut :



Gambar 1
KERANGKA PENELITIAN

METODE PENELITIAN

Klasifikasi Sampel

Populasi yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan *consumer goods* periode 2012-2015 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *purposive sampling*. Adapun kriteria-kriteria yang akan digunakan dalam penelitian ini yaitu : (1) Perusahaan yang masuk dalam daftar *consumer good* yang tercantum pada periode 2012-2015, (2) Perusahaan *consumer good* yang secara berturut-turut terdaftar pada tahun 2012 sampai dengan 2015, (3) Perusahaan yang membagikan dividen pada periode tahun 2012-2015, (4) Perusahan tidak melakukan *stock split* dan *revers stock split* pada periode tahun 2012-2015, (5) Perusahaan yang memiliki ekuitas positif selama periode tahun 2012-2015.

Data Penelitian

Data yang akan digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yaitu data yang berasal dari sumber-sumber yang telah ada sebelumnya. Data yang dimaksud yaitu data periode 2012-2015. Sumber data yang diperoleh berasal dari website Bursa Efek Indonesia di www.idx.co.id dan`ICMD (Indonesia Capital Market Directory).

Prosedur pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu menggunakan teknik dokumentasi, penelitian kepustakaan dilakukan dengan menelaah beberapa jurnal, internet maupun penelitian terdahulu dari perpustakaan sesuai dengan sampel perusahaan manufaktur yang di Bursa Efek Indonesia.

Definisi Operasional

Nilai Perusahan

Nilai perusahaan merupakan presepsi penilaian atas perusahaan oleh publik yang menunjukkan tingkat keberhasilan suatu perusahaan (Harmono, 2011 : 233). Dalam penelitian ini nilai perusahaan dukur menggunakan *Price Book Value* (PBV) dengan rumus :

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

Keputusan Investasi

Keputusan investasi merupakan kebijakan utama manajemen keuangan yang berhubungan dengan alokasi modal, sehingga pada realisasinya harus menghasilkan manfaat atau keuntungan dimasa yang akan datang (Harmono , 2009 : 9). Dalam penelitian ini keputusan investasi dukur menggunakan *Total Asset Growth* (TAG) dengan rumus :

$$TAG = \frac{TA\ (\text{t}) - TA\ (t-1)}{\text{TA}(\text{t}-1)} x100$$

Dimana :
TAG = *Total Asset Growth* (X)
TA = *Total Asset*
t = Tahun sekarang
t-1 = Tahun sebelumnya

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan kebijakan manajemen keuangan dalam menentukan proporsi laba yang dibagikan kepada pemegang saham yang bertujuan untuk meningkatkan kekayaan pemegang saham (Harmono, 2011 : 12). Dalam

penelitian ini kebijakan dividen dukur menggunakan *dividen payout ratio* (DPR) dengan rumus :

$$DPR = \frac{Dividend\ Per\ Share}{Earning\ per\ share}$$

Kebijakan hutang

Kebijakan hutang merupakan keputusan yang menyangkut komposisi pendanaan yang dipilih oleh perusahaan perusahaan tentang besaran pendanaan yang diperoleh dari hutang untuk membiayai aktifitas perusahaan (Irham Fahmi , 2014 : 165). Dalam penelitian ini kebijakan hutang dukur menggunakan *Debt on Equity Ratio* (DER) dengan rumus :

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Modal}}$$

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannnya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri yang menjadi indikator kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari hasil proses bisnis yang dijalankan perusahaan tersebut (Kasmir, 2010 : 115). Dalam penelitian ini profitabilitas dukur menggunakan *Return On Equity* (ROE) dengan rumus :

$$ROE = \frac{EAT}{Stock\ holders\ equity}$$

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis deskriptif, analisis asumsi klasik, analisis regresi linier berganda. Uji analisis regresi linier berganda digunakan untuk menjelaskan variabel-variabel yang akan diteliti, yakni keputusan investasi, kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Sebelum melakukan analisis regresi linier berganda terlebih dahulu melakukan analisis asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas data, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas. adapun persamaan regresi linier berganda sebagai berikut :

$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + ei$

Dimana :

Y = Nilai perusahaan

A = Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$ = koefisien regresi

X_1=Keputusan investasi digambarkan dengan TAG

X_2 = Kebijakan dividen digambarkan dengan DER

X_3 = Kebijakan hutang digambarkan dengan DER

X_4=Profitabilitas digambarkan dengan ROE

Ei = faktor-faktor lain

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif bertujuan untuk memberikan penjelasan mengenai presentase dan nilai rata-rata variabel yang digunakan dalam penelitian yang meliputi variabel dependen (Y) yaitu nilai perusahaan, dan variabel independen (X) yaitu keputusan investasi, kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas.

Tabel 4.1
STATISTIK DESKRIPTIF

Model	N	Maximum	Minimum	Mean	Std Deviasi
PBV	68	.02	58.48	6.3190	12.08122
TAG	68	-.0582	.8536	.176425	.1753233
DPR	54	.0008	1.3771	.452407	.3241248
DER	68	.1082	2.0201	.763157	.5104647
ROE	68	-.0933	1.2581	.251485	.2987741

Sumber data : diolah

Berdasarkan hasil tabel 4.1 nilai terendah pada PBV sebesar 0,02 dan nilai tertinggi PBV sebesar 58,48. Rata-rata atau nilai mean yang dihasilkan sebesar 6,3190. Sedangkan standar deviasi yang memperlihatkan jarak atau rentang antara data sebesar 12,08122 lebih besar dari rata-rata PBV sebesar 6,3190

Berdasarkan hasil tabel 4.1 nilai terendah pada TAG sebesar 0,0582 dan nilai tertinggi sebesar 0,8536. Rata-rata atau nilai mean yang dihasilkan sebesar 0,176425 sedangkan standar deviasi yang menunjukkan jarak atau rentang antara data sebesar 0,1753233 lebih besar dari rata-rata TAG sebesar

Berdasarkan hasil tabel 4.1 nilai terendah pada DPR sebesar 0,0008 dan nilai tertinggi sebesar 1,3771. Sedangkan rata-rata atau nilai mean yang dihasilkan sebesar 0,452407. Sedangkan rata-rata atau nilai mean yang dihasilkan sebesar 0,763157 yang menunjukkan jumlah angka DER sedangkan standar deviasi yang menunjukkan jarak atau rentang antara data sebesar 0, 3241248 lebih kecil dari rata-rata DPR sebesar 0,452407, hal ini menunjukkan variasi data tersebut bebas.

Berdasarkan hasil tabel 4.1 nilai terendah pada DER sebesar 0,1082 dan nilai tertinggi sebesar 2,0201. Sedangkan rata-rata atau nilai mean yang dihasilkan sebesar 0,763157 yang menunjukkan jumlah angka DER. sedangkan standar deviasi yang menunjukkan jarak atau rentang antara data sebesar 0,5104647lebih kecil dari rata-rata DER sebesar 0,763157, hal ini menunjukkan variasi data tersebut bebas.

Berdasarkan hasil tabel 4.1 nilai terendah pada ROE sebesar 0, 0933 dan nilai tertinggi sebesar 1.2581 Rata-rata atau nilai mean yang dihasilkan sebesar 0,251485 yang menunjukkan jumlah angka ROE. sedangkan standar deviasi yang menunjukkan jarak atau rentang antara data sebesar 0,2987741 lebih besar dari rata-rata ROE sebesar 0,251485 hal ini menunjukkan variasi data tersebut bebas.

Analisis Asumsi Klasik

Sebelum melakukan analisis regresi liniear berganda terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas data, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas. Berikut hasil dari uji asumsi klasik:

Tabel 4.2
HASIL ASUMSI KLASIK

Model	Uji Multikolinieritas		Uji Heteroskedastisitas
	Tolerance	VIF	Sig.
TAG	0,765	1,309	0,444
DPR	0,629	1,590	0,067
DER	0,494	2,024	0,835
ROE	0,382	2,620	0,552
Uji Normalitas	kolmogorov-smirnov z		1,068
	Asymp. Sig. (2-tailed)		0,204
Uji Autokorelasi	Durbin-Watson		1,893

Sumber: data diolah

Nilai uji normalitasTAG, DPR, DER dan ROE terhadap *Price Book Value* menunjukkan nilai Kolmogorov-smirnov sebesar 1,068 dengan nilai signifikansi 0,204 yang lebih besar dari 0,05. Hal ini dapat disimpulkan bahwa H_1 diterima atau data terdistribusi normal.

Nilai uji multikolinearitas menunjukkan hasil perhitungan tolerance TAG sebesar 0,789, DPR sebesar 0,544, DER sebesar 0,544 dan ROE 0,411. Semua nilai tolerance variabel penelitian ini lebih dari 0,10 dan hasil perhitugan Variance Inflation Factor (VIF) juga memperlihatkan nilai VIF dari variabel TAG sebesar 1,267, DPR sebesar 1,839, DER sebesar 1,773 dan ROE sebesar 2,430. Nilai VIF dari seluruh variabel tidak ada yang lebih dari 10. Hal ini menunjukkan bahwa tidak ada multikolinieritas antar variabel independen.

Nilai uji autokorelasi menunjukkan nilai Durbin-Watson sebesar 1,712. Sedangkan dengan signifikansi 0,05 dan jumlah data 54 serta jumlah variabel bebas sebesar empat maka diperoleh nilai dl sebesar 1,407 dan nilai du sebesar 1,723. Nilai DW yang sebesar 1,893 terletak diantara du=1,407 dan 4-du = 1,723 dimana 1,407 < 1,893 < 2,277 sehingga dapat disimpulkan tidak terdapat autokorelasi pada model regresi.

Nilai uji heteroskedastisitas menunjukkan variabel TAG, DPR, DER dan ROE terhadap absolut residual menunjukkan nilai signifikasi variabel TAG sebesar 0,444, DPR sebesar 0,067, DER sebesar 0.835 dan ROE sebesar 0,552. Hasil dari variabel independen TAG, DPR, DER dan ROE dalam penelitian ini mempunyai nilai signifikasi lebih dari 0,05. Hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak ada

masalah heteroskedastisitas pada model regresi.

Uji Hipotesis

Hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji regresi linear berganda yang bertujuan untuk melihat apakah terdapat pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen. Variabel independen dalam penelitian ini meliputi TAG, DPR, DER dan ROE, sedangkan variabel dependennya yaitu nilai perusahaan. Pengujian hipotesis ini terdiri dari uji F, uji determinasi (R^2) dan uji t. Berikut adalah hasil uji regresi linier berganda:

Tabel 4.3
HASIL UJI REGRESI LINIER BERGANDA

	B	t_{hitung}	Sig.
Constant	-6,770		-
TAG	-1,326	-0,327	0,745
DPR	1,191	0,512	0,611
DER	5,806	3,488	0,001
ROE	32,626	10,757	0,000
F_{hitung} : 112,49		Sig : 0.000	
F_{tabel} : 2,56		R^2 : 0, 902	

Sumber: diolah

Hasil uji F yang menunjukkan F_{hitung} sebesar 112,49 dan nilai signifikansi 0,000 kurang dari 0,05 dan F_{hitung} 112,49 lebih besar dari F_{tabel} sebesar 2,56. Hal ini dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima yang berarti secara simultan TAG, DPR, DER, dan ROE berpengaruh signifikan terhadap *price book value* (PBV).

Nilai adjusted R^2 sebesar 0,902 atau 90,2 persen. Hal ini menunjukkan bahwa secara simultan variabel TAG, DPR, DER, dan ROE hanya mampu menjelaskan *price book value (PBV).*
sebesar 90,2 persen dan sisanya 9,8 persen dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Hasil yang didapat pada tabel 4.3 menunjukkan hasil t_{hitung} pada variabel TAG yaitu sebesar -0,327 sedangkan t_{tabel} sebesar 1,676. Berdasarkan hasil tersebut bahwa t_{hitung} lebih kecil daripada t_{tabel} yaitu -0,327 < 1,676. Hal ini menunjukan bahwa variabel keputusan investasi secara parsial memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil regresi linier berganda menunjukkan bahwa *total asset growth* (TAG) secara parsial berpengaruh negative tidak signifikan terhadap *price book value* (PBV). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak berpengaruhnya keputusan investasi

yang diproksikan dengan *total asset growth* dengan nilai perusahaan dapat disebabkan pertumbuhan atau penurunan aset merupakan hasil dari keputusan manajer perusahaan yang sebelumnya memperhitungkan resiko dan keuntungan dari investasi yang akan diterimanya. Sehingga hal ini tidak terlalu menjadi perhatian investor dan akan melakukan investasi pada perusahaan yang memiliki prospek yang baik walaupun aset perusahaan mengalami penurunan atau peningkatan. Disisi lain nilai perusahaan yang diproksikan dengan *price book value* menggunakan harga pasar saat ini sedangkan keputusan investasi hasilnya akan baru berdampak dimasa yang akan datang, hal ini juga menjadi salah satu penyabab keputusan investasi yang diproksikan TAG tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan.

Hasil yang didapat pada tabel 4.3 menunjukkan hasil t_{hitung} pada variabel *Dividen Payout Ratio* (DPR) yaitu sebesar 0,512 sedangkan t_{tabel} sebesar 2,009. Berdasarkan hasil tersebut menunjukkan bahwa t_{hitung} lebih kecil daripada t_{tabel} yaitu 0,512<2,009. Sedangkan untuk hasil tingkat signifikan DPR lebih besar dibandingkan yang telah ditetapkan yaitu 0,611>0,05. Hal ini menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen (DPR) secara parsial positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil regresi linier berganda menunjukkan bahwa *dividen payout ratio* (DPR) secara positf dan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *price book value* (PBV). Hal ini mengidentifikasikan bahwa hasil penelitian sesuai dengan *dividen irrelevan theory*, dimana kebijakan dividen tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan karena rasio pembayaran dividen tidak mempengaruhi harga pasar atau nilai perusahaan (I Made Sudana,2011:168). Nilai suatu perusahaan hanya bergantung pada laba yang dihasilkan oleh asetnya, bukan pada bagaimana laba itu dipecah antara dividen dan laba ditahan. Disisi lain investor lebih menyukai *capital gain* dibandingkan dengan besaran dividen yang dibagikan.

Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai perusahaan

Hasil yang didapat pada tabel 4.3 menunjukkan hasil t_{hitung} pada variabel *debt to equity ratio* (DER) sebesar 3,488 sedangkan t_{tabel} sebesar 2,009. Berdasarkan hasil tersebut menunjukkan bahwa t_{hitung} lebih besar dari pada t_{tabel} yaitu 3,488>2,009. Sedangkan untuk hasil tingkat signifikan DPR lebih kecil dibandingkan yang telah ditetapkan yaitu 0,001<0,05. Hal ini menunjukkan bahwa variabel kebijakan hutang (DER) secara parsial memiliki pengaruh positif signifikan terhadan nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda menunjukkan *Debt to Equity Ratio* (DER) secara parsial memiliki pengaruh positif signifikan terhadap price book value (PBV). Hal ini mengidentifikasikan

bahwa hasil penelitian sesuai dengan *Signalling theory* dan peningkatan hutang juga dapat diartikan pihak luar tentang kemampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya di masa yang akan datang atau risiko bisnis yang rendah, sehingga penambahan hutang akan memberikan sinyal positif. Melalui hutang, kedisiplinan manajer meningkat hal ini disebabkan perusahaan akan dipaksa untuk menghindari resiko kebangkrutan jika tidak membayar sesuai perjanjian.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil yang didapat pada tabel 4.3 menunjukkan hasil t_{hitung} pada *return on equity* (ROE). sebesar 10,757 sedangkan t_{tabel} sebesar 1,676. Berdasarkan hasil tersebut menunjukkan bahwa t_{hitung} lebih besar daripada t_{tabel} yaitu 10,757 >1,676. Hal ini menunjukkan bahwa secara parsial ROE berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil regresi linier berganda menunjukkan bahwa *return on equity* (ROE). secara parsial memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *price book value* (PBV). Hal ini menunjukkan bahwa *Return On Equity* (ROE) akan dipengaruhi oleh laba bersih perusahaan. Ketika laba bersih perusahaan meningkat maka kesejahteraan pemilik perusahaan meningkat, sehingga investor semakin percaya dan akan lebih banyak menamkan modalnya dengan aksi membeli saham perusahaan yang akan berdampak terhadap peningkatan harga saham.

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil uji F yang dilakukan menunjukkan bahwa variabel *total asset growth* (TAG), *dividend payout ratio* (DPR), *debt to equity ratio* (DER) dan *return on equity* (ROE) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *price book value*(PBV). Hasil uji signifikan variabel *total asset growth* (TAG) tidak memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap *price book value* (PBV). Hasil uji signifikan variabel *dividen payout raio* (DPR) secara parsial tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap price book value (PBV). Hasil uji signifikan variabel *debt to equity ratio* (DER) secara parsial memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *price book value* (PBV). Hasil uji signifikan variabel *return on equity (ROE)* secara parsial memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *price book value* (PBV).

Meskipun penelitian ini telah dirancang dengan sebaik-baiknya, namun masih terdapat beberapa keterbatasan, yaitu pada penelitian ini rasio yang digunakan hanya mengukur dari faktor internal saja. Pada penelitian ini rasio yang digunakan dalam keputusan investasi belum mencerminkan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian selanjutnya perlu menambahkan faktor eksternal seperti tingkat inflasi, tingkat suku bunga, kurs mata uang dan juga menambahkan variabel pengamatan sehingga bisa didapatkan hasil yang lebih akurat dan signifikan.

DAFTAR RUJUKAN

Brigham, Eugene F and Joel F Houston. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kesebelas. Buku 1. Jakarta : Salemba Empat.

Harmono. 2009.*Manajemen Keuangan: Berbasis Balance Scorecard Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis*. Edisi 1. Jakarta: Bumi Aksara.

Harmono. 2011. *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard: Pendekatan Teori, Kasus dan Riset Bisnis*. Jakarta: PT Bumi Aksara.

I Made Sudana. 2015. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Edisi Kedua. Jakarta : Erlangga

Irham Fahmi. 2014. *Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal*. Edisi Pertama. Jakarta : Mitra Wacana Media

Kasmir.2010. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama . Jakarta:kencana