

**PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, KEPUTUSAN INVESTASI DAN  
KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA  
PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI  
BURSA EFEK INDONESIA**

**ARTIKEL ILMIAH**

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



Oleh :

**FIRMAN ABDI SYAHPUTRA**

**NIM : 2015210608**

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS**

**SURABAYA**

**2019**

**PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH**

Nama : Firman Abdi Syahputra

Tempat, Tanggal lahir : Surabaya, 06 Juli 1997

N.I.M : 2015210608

Program Studi : Manajemen

Program : Sarjana

Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Judul : Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investai dan Kinerja Kcuangan terhadap Nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing

Tanggal : 15-5-2019



**(Dra.Ec. Sri Lestari Kurniawati, M.S)**

Ketua Program Studi Sarjana Manajemen

Tanggal : 15-5-2019



**(Burhanudin S.E., M.Si., Ph.D)**

**PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, KEPUTUSAN INVESTASI DAN  
KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA  
PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI  
BURSA EFEK INDONESIA**

**FIRMAN ABDI SYAHPUTRA  
STIE PERBANAS SURABAYA  
Email : [firmanabdi06@gmail.com](mailto:firmanabdi06@gmail.com)**

**SRI LESTARI  
STIE PERBANAS SURABAYA  
Email : [lestari@perbanas.ac.id](mailto:lestari@perbanas.ac.id)**

**ABSTRACT**

*This research aims to test the influence of policy dividends, investment decisions and the financial performance of the firm value on manufacturing companies listed on the Indonesian stock exchange at 2014-2017. The collection of data using secondary data with technique documentation. The population in this study is the manufacturing companies listed on the Indonesian stock exchange. sampling is done by means of purposives sampling. Methods of analysis used is Multiple Regression Analysis. the result of this test show that 1.) Dividend policy, investment decisions and financial performance to simultaneously effect significantly to the value of the company, 2.) Dividend policy the positive effect significantly to the value of the company, 3.) Investment decisions are negative effect not significant the value of the company, 4.) Financial performance with solvency the positive effect significantly to the value of the company, 5.) Financial performance with liquidity are negative effect not significant the value of the company, 6.) Financial performance with profitability the positive effect significantly to the value of the company*

**Key Word : Dividend, Investment, Solvency, Liquidit**

**PENDAHULUAN**

Pada era globalisasi saat ini perkembangan perekonomian yang ada pada Negara Indonesia sangatlah fluktuatif. Dalam membantu perkembangan perekonomian yang ada, tak lepas dari peran sebuah pasar modal. Peran penting sebuah pasar modal atau disebut dengan BEI (Bursa Efek Indonesia) dapat dijadikan alternatif pembiayaan untuk mendapatkan modal,

serta merupakan tempat untuk berinvestasi jangka pendek maupun jangka panjang. Salah satu perusahaan yang tercatat dalam Bursa Efek Indonesia adalah perusahaan manufaktur. merupakan perusahaan yang bergerak dibidang industri produksi bahan mentah hingga menjadi barang jadi.

Seiring banyaknya perusahaan yang ada di Indonesia, tidak menutup kemungkinan akan terjadinya

persaingan dalam mendapatkan keuntungan dan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang dimaksud adalah harapan investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham, harga saham yang tinggi akan meningkatkan kepercayaan pasar atau investor terhadap kinerja perusahaan. Memaksimalkan nilai perusahaan sangatlah penting artinya bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan maka kemakmuran serta kekayaan yang ada pada perusahaan akan tercapai seiring dari tujuan utama perusahaan. Pencapaian tujuan utama perusahaan, tentu adanya faktor yang mempengaruhi hal tersebut. Menurut Wiagustin (2013:5) faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen. Terdapat juga faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan salah satunya adalah kinerja keuangan (Fahmi,2010)

Kebijakan dividen termasuk dalam faktor yang memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, karena pembayaran dividen yang tinggi kepada para pemegang saham akan mencerminkan harga pasar saham perusahaan diminati sehingga nilai perusahaan akan meningkat (Sartini dan Perubawangsa, 2014).

Keputusan investasi merupakan faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena keputusan investasi menyangkut tindakan mengeluarkan dana saat sekarang sehingga kedepannya bias mendapatkan arus kas dengan jumlah keuntungan yang didapat lebih besar dari dana yang telah dikeluarkan (Pujiati dan Widanar ,2009).

Faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah kinerja keuangan, karena kinerja

keuangan dapat dijadikan suatu analisis yang guna untuk melihat sejauh mana perusahaan telah melaksanakan pengelolaan sumber perusahaan dengan baik dan benar. Kinerja keuangan dengan menggunakan solvabilitas merupakan pengukuran seberapa besar penggunaan hutang terhadap pembelanjaan perusahaan. Faktor berikutnya yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah kinerja keuangan dengan likuiditas. Kinerja keuangan dengan likuiditas merupakan pengukuran kemampuan sebuah perusahaan yang bertujuan memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek.

Kinerja keuangan dengan profitabilitas menjadi faktor terakhir yang memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Kinerja keuangan dengan profitabilitas, merupakan pengukuran kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber yang dimiliki perusahaan.

## **RERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS**

### **Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan merupakan suatu hal yang penting bagi manajer maupun bagi seorang investor, bagi seorang manajer nilai perusahaan merupakan suatu tolak ukur atas prestasi kerja yang telah dicapainya. Jika seorang manajer mampu untuk meningkatkan nilai perusahaan maka manajer tersebut telah menunjukkan kinerja baik bagi perusahaan. Selain itu, secara tidak langsung manajer ini telah mampu untuk meningkatkan kemakmuran bagi pemegang saham yang merupakan tujuan perusahaan. Sedangkan bagi investor peningkatan nilai perusahaan merupakan suatu persepsi yang baik terhadap perusahaan, bila seorang investor sudah

memiliki suatu pandangan yang baik terhadap perusahaan maka investor tersebut akan tertarik untuk berinvestasi sehingga hal ini akan membuat harga saham perusahaan mengalami peningkatan (Sari, 2013).

Dalam penelitian ini variabel nilai perusahaan menggunakan proksi *Price to Book Value* (PBV).

$$PBV = \frac{\text{Market Price per Share}}{\text{Book Value}}$$

*Price to book value* (PBV) merupakan rasio perdagangan harga saham dalam pasar yang menunjukkan harga overvalued atau undervalued terhadap nilai buku saham tersebut.

### **Kebijakan Dividend dan Pengaruh Terhadap Nilai Perusahaan**

Kebijakan dividen dianggap memiliki peran penting dalam memakmurkan para pemegang saham, karena bagi investor hal tersebut merupakan keuntungan dan memberi pandangan investor bahwa perusahaan tersebut sangatlah baik untuk menanamkan modal investasinya. AA Ngurah Dharma Adi Putra dan Putu Vivi Lestari (2016) yang menyatakan kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan karena perusahaan yang membagikan dividen kepada pemegang saham akan menarik investor untuk melakukan investasi.

Dalam penelitian ini variabel kebijakan dividen menggunakan proksi *Dividend Payout Ratio* (DPR).

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

*Dividend Payout Ratio* perbandingan dividen per lembar saham

yang dibagikan dengan laba yang diterima dari dividen.

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

Keputusan investasi dapat didefinisikan sebagai menanamkan uang sekarang, guna mendapatkan manfaat balasan jasa atau untung dikemudian hari. Terdapat dua aspek yang menjelaskan mengenai investasi. Pertama aspek uang, aspek tersebut merupakan ukuran sebuah kekayaan yang akan ditanam dan kekayaan yang akan diharapkan, oleh karena itu untuk menilai kelayakan investasi digunakan juga konsep uang. Kedua aspek waktu, dalam berinvestasi membutuhkan pengukuran waktu yang akan dilakukan, oleh karena itu penilaian investasi menyangkut penilaian terhadap (*future value*) dengan prespektif saat ini dan nilai sekarang (*present value*). Meidha Rafika (2017) semakin tinggi harga saham, maka pertumbuhan laba yang diharapkan juga akan mengalami peningkatan sehingga investor bersedia membayar lebih untuk sebuah saham perusahaan dan nilai perusahaanpun akan meningkat.

Dalam penelitian ini variabel keputusan investasi menggunakan proksi *Total Asset Growth* (TAG).

$$TAG = \frac{\text{Total Asset}(t) - \text{Total Asset}(t-1)}{\text{Total Asset}(t-1)}$$

*Total Asset Growth* (TAG) merupakan pertumbuhan aset perusahaan dari satu tahun tertentu ke tahun berikutnya. Solvabilitas dan Pengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

### **Solvabilitas dan Pengaruh Terhadap Nilai Perusahaan**

Solvabilitas merupakan pengukuran sejauh mana aktiva yang dimiliki perusahaan dibiayai dengan menggunakan utang, artinya berapa besar beban utang yang akan diterima dari sebuah perusahaan dibandingkan dengan aktivasnya (Kasmir, 2013). Putri Yulian Tauke (2017) yang menyatakan bahwa solvabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan karena perusahaan penggunaan utang selama perusahaan mampu menyeimbangkan manfaat dan biaya yang ditimbulkan maka hutang tidak akan jadi masalah. Namun hasil penelitian ini tidak mendukung dari

penelitian yang dilakukan M Wanti Ernita (2015) yang menyatakan bahwa solvabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan karena perusahaan yang memiliki tingkat hutang tinggi, maka akan menyebabkan beban bunga yang dibayarkan perusahaan juga tinggi dan akan mengurangi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan.

Dalam penelitian ini variabel solvabilitas menggunakan proksi *Debt to Equity Ratio* (DER).

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

*Debt Earning Ratio* (DER) mengukur proporsi dana yang bersumber dari utang untuk membiayai aktiva perusahaan

### **Likuiditas dan Pengaruh Terhadap Nilai Perusahaan**

Likuiditas merupakan kemampuan sebuah perusahaan dalam memenuhi kebutuhan jangka pendeknya. Semakin tinggi likuiditas perusahaan, maka dana yang telah dimiliki perusahaan tercukupi

guna pembayaran dividen, operasional dan investasinya menurut (Wiagustin, 2013). AA Ngurah Dharma Adi Putra dan Putu Vivi Lestari (2016) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, karena bila likuiditas meningkat maka nilai perusahaan juga meningkat dan membuktikan investor akan tertarik pada perusahaan yang tingkat pengelolaan likuiditasnya baik. Namun hasil penelitian ini tidak mendukung dari penelitian Ni Kadek Ayu Sudiani dan Ni Putu Ayu Darmayanti (2016) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Karena apabila aktiva lancar semakin tinggi maka ada dana yang tidak terpakai diperusahaan dan mengakibatkan perusahaan tidak dapat secara optimal dalam memakmurkan para pemegang saham.

Dalam penelitian ini variabel likuiditas menggunakan proksi *Current Ratio* (CR).

$$DER = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}}$$

*Current ratio* (CR) ini mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar utang lancar dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki.

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

Profitabilitas merupakan hasil bersih dari serangkaian dan kebijakan serta profitabilitas merupakan hasil bersih dari serangkaian dan kebijakan serta keputusan dalam suatu perusahaan, maka hal tersebut dapat diartikan bahwa profitabilitas sebagai ukuran seberapa

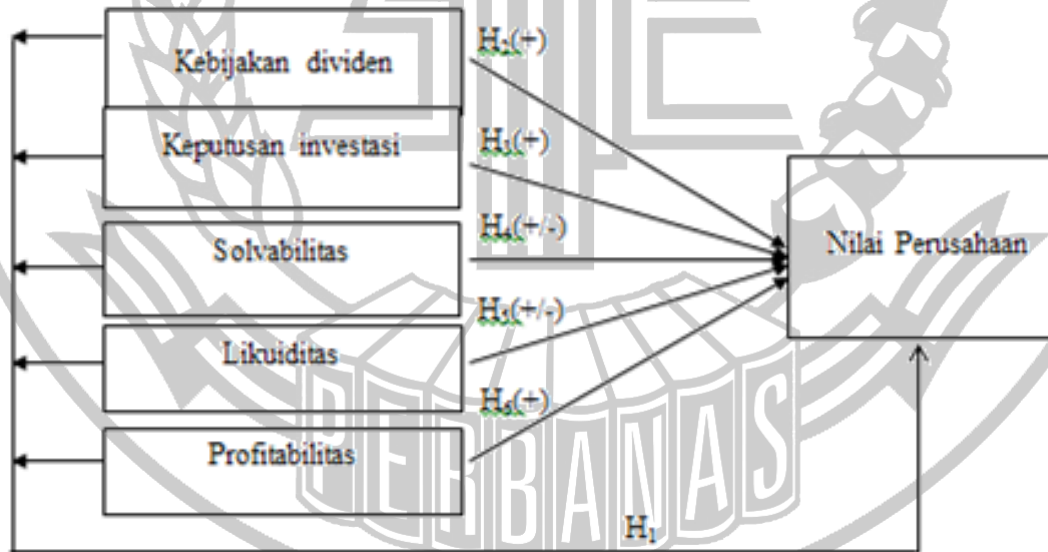
mampu perusahaan dalam menghasilkan laba dari proses operasional yang telah dilaksanakan untuk menjamin kelangsungan hidup perusahaan dimasa yang akan datang (Brigham & Houston, 2011). Putri Yuliana Tauke (2017) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, karena semakin tinggi ROA maka semakin tinggi keuntungan yang didapat dari sebuah tingkat pengembalian investasi perusahaan melalui aktivitya. Dalam penelitian ini variabel profitabilitas menggunakan proksi *Return On Asset* (ROA).

*Return on Asset* (ROA) merupakan kemampuan sebuah perusahaan dalam pengelolaan aktiva yang dimiliki perusahaan dalam menghasilkan laba sebelum pajak

**Kerangka Penelitian**

Penjelasan pada sub sebelumnya maka dapat dikaitkan antara pengaruh kebijakan dividen (DPR), keputusan investasi (TAG), solvabilitas (DER), likuiditas (CR), dan profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan (PBV) sebagai berikut

$$ROA = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Asset}}$$



**Gambar Kerangka Pemikiran**

### **Hipotesis Penelitian**

Dalam penelitian ini terdiri dari beberapa hipotesis penelitian sebagai acuan awal pada penelitian ini yang di dasarkan teori dan penelitian terdahulu :

H1:Kebijakan dividen, keputusan investasi, dan kinerja keuangan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

H2:Kebijakan dividen secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

H3:Keputusan investasi secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

H4 :Solvabilitas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

H5:Likuiditas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

H6:Profitabilitas secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

### **METODE PENELITIAN**

#### **Rancangan Penelitian**

Dalam penelitian ini menggunakan prespektif penelitian murni yang dimana hanya mengkaji hubungan antara teori yang telah ada, apakah terdapat keterkaitan atau tidak adanya keterkaitan dalam teori tersebut (Syofian Siregar, 2013).

Penelitian ini merupakan penelitian yang berdasarkan hipotesis. Hipotesis digunakan sebagai acuan utama dalam penelitian, karena hipotesis adalah bentuk pengujian untuk menyatakan kebenaran atau tidaknya pada sebuah teori yang telah ada. Pengumpulan data menggunakan data sekunder, karena data yang

digunakan adalah data perusahaan yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia.

Metode penelitian yang digunakan adalah penelitian historis dan kausal karena laporan keuangan perusahaan yang dipublikasikan oleh Bursa Efek merupakan data penelitian tersebut. Penelitian ini memiliki tujuan yaitu untuk menguji pengaruh kebijakan dividen, keputusan investasi dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan dimensi panel, karena perusahaan yang menjadi objek penelitian adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia selama periode 2014-2017.

#### **Batasan Penelitian**

Dalam penelitian ini terdapat keterbatasan operasional atau sumberdaya yang digunakan sebagai penelitian, batasan penelitian ini dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Membatasi variabel bebas yang akan digunakan sebagai penelitian yaitu dengan kebijakan dividen, keputusan investasi, solvabilitas, likuiditas dan profitabilitas serta variabel terikat yang akan digunakan penelitian yaitu dengan nilai perusahaan

2. Membatasi sampel yang akan digunakan sebagai penelitian,yaitu dengan hanya menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai penelitian

3. Membatasi periode yang akan dijadikan penelitian, yaitu dengan hanya menggunakan periode 2014-2017.

#### **Identifikasi Variabel**

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:



1. Variabel Terikat (Y) adalah nilai perusahaan yang diprosikan dengan PBV (*Price to Book Value*)

2. Variabel Bebas (X) yang terdiri dari :

(X<sub>1</sub>) = Kebijakan Dividen

(X<sub>2</sub>) = Keputusan Investasi

(X<sub>3</sub>) = Solvabilitas

(X<sub>4</sub>) = Likuiditas

(X<sub>5</sub>) = Profitabilitas

### Populasi, Sampel, dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur pada periode 2014-2017 yang termasuk dalam kriteria. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* agar mendapatkan hasil yang *representative*. Berikut adalah kriteria sampel dalam penelitian tersebut :

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2014-2017

2. Perusahaan manufaktur yang memiliki kelengkapan laporan keuangan tahunan selama periode 2014-2017

3. Perusahaan manufaktur yang telah membagikan dividen tunai selama periode 2014-2017

4. Perusahaan manufaktur yang memiliki ekuitas positif selama periode 2014-2017

### Data dan Metode Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini data yang digunakan adalah data sekunder dengan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di

Bursa Efek Indonesia selama periode 2014-2017 dan teknik pengumpulan data menggunakan dokumentasi yaitu diperoleh dari sebuah laporan keuangan setiap masing-masing perusahaan manufaktur yang tertera pada website [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

### Teknik Analisa Data

Dalam penelitian ini teknik analisa data yang akan digunakan adalah teknik analisa deskriptif dan analisis statistik untuk mengetahui pengaruh antar variabel yang dalam penelitian.

Analisis Deskriptif, Analisis deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran atau mendeskripsikan variabel penelitian yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), nilai minimum, nilai maksimum, dan nilai standart deviasi dari data penelitian (Ghozali, 2011).

Analisis Statistik, Analisis statistik yang digunakan adalah metode *Multiple Regression Analysis* dengan persamaan sebagai berikut:

$$PBV = \beta_0 + \beta_1 DPR + \beta_2 TAG + \beta_3 DER + \beta_4 CR + \beta_5 ROA + e$$

Keterangan :

PBV = Nilai perusahaan

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5$  = Koefisien regresi berganda

DPR = Kebijakan dividen

TAG = Keputusan Investasi

DER = Solvabilitas

CR = Likuiditas

ROA = Profitabilitas

e = Variabel pengganggu

Uji Simultan (Uji F)

Digunakan untuk menguji variabel kebijakan dividen, keputusan investasi, solvabilitas, likuiditas, dan profitabilitas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV)

### Uji Parsial (Uji t)

Digunakan untuk menguji variabel solvabilitas dan likuiditas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Data perusahaan manufaktur yang tercatat dalam Bursa Efek Indonesia selama periode 2014-2017 sejumlah 154 perusahaan manufaktur. Hasil pengolahan

sampel yang digunakan dalam penelitian ini didasarkan pada kriteria yang telah disajikan pada bab sebelumnya, dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Terdapat bahwa sampel yang telah memenuhi kriteria dari penelitian tersebut sebanyak 64 perusahaan atau sebesar 41,5% dari total perusahaan manufaktur yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2014-2017

**TABEL 4.3**  
**STATISTIK DESKRIPTIF**

	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviasi
PBV	192	0,09	82,40	3,4529	9,11539
DPR	192	-0,60	1,75	0,2750	0,30901
TAG	192	-0,21	0,80	0,1046	0,13694
DER	192	0,08	5,15	0,9560	0,80425
CR	192	0,46	15,16	2,6762	2,37568
ROA	192	-0,05	0,43	0,0853	0,08439

Sumber : data diolah

Hasil analisis deskriptif pada Tabel 4.3 menunjukkan bahwa nilai minimum untuk variabel nilai perusahaan dengan *price to book value* (PBV) sebesar 0,09 kali yang dimiliki oleh PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk (TKIM) tahun 2015. Hal ini menunjukkan bahwa harga saham perusahaan (TKIM) dihargai lebih rendah dibanding dengan nilai bukunya, sedangkan nilai maksimum dimiliki oleh PT. Unilever Indonesia Tbk (UNVR) sebesar 82,40 kali pada tahun 2017. Hal ini menunjukkan bahwa harga saham (UNVR) dihargai 82,40 kali lebih tinggi dari nilai bukunya. Mean variabel nilai perusahaan dengan proksi PBV sebesar 3,4529 dan standar deviasi sebesar 9,1153, yang artinya data tersebut bersifat heterogen.

Berdasarkan Tabel 4.3 menunjukkan bahwa nilai minimum untuk variabel kebijakan dividen dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebesar -0,60% dimiliki oleh PT. Indomobil Sukses International Tbk (IMAS) pada tahun 2015. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat kebijakan perusahaan dalam pembagian dividen kepada para pemegang saham tidak berjalan dengan baik, karena kesempatan investasi yang dihasilkan oleh perusahaan sangatlah kecil sehingga perusahaan lebih banyak menggunakan laba bersih untuk kegiatan operasional lainnya dari pada untuk dibagikan. Sedangkan nilai maksimum DPR sebesar 1,75% yang dimiliki oleh PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia

Tbk (TKIM) pada tahun 2016. Hal ini menunjukkan bahwa (TKIM) sebagian besar laba bersih yang diperoleh perusahaan digunakan untuk pembagian dividen kepada pemegang saham. Mean variabel kebijakan dividen dengan proksi DPR sebesar 0,2750 dan standar deviasi sebesar 0,3090, yang artinya data tersebut bersifat heterogen.

Berdasarkan Tabel 4.3 menunjukkan bahwa nilai minimum untuk variabel keputusan investasi dengan *Total Asset Growth* (TAG) dimiliki oleh PT. Voksel Electric Tbk (VOKS) sebesar -0,21% pada tahun 2014. Hal ini menunjukkan bahwa (VOKS) melakukan penjualan asetnya pada tahun tersebut atau nilai buku pada tahun 2014 mengalami penurunan yang diakibatkan oleh akumulasi penyusutan yang meningkat, sedangkan nilai TAG maksimum sebesar 0,80% dimiliki oleh PT. Ekadharma International Tbk (EKAD) pada tahun 2016. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut sangat baik dalam pengelolaan asetnya untuk melakukan kesempatan investasi. Mean variabel keputusan investasi dengan proksi TAG sebesar 0,1046 dan standar deviasi sebesar 0,1369, yang artinya data tersebut bersifat heterogen.

Hasil analisis deskriptif pada Tabel 4.3 menunjukkan bahwa nilai minimum untuk variabel solvabilitas dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah sebesar 0,08 kali yang dimiliki oleh PT. Semen Batu Raja (Persero) Tbk atau kode perusahaan (SMBR) pada tahun 2014. Hal ini menunjukkan bahwa pembiayaan investasi yang dilakukan perusahaan tersebut lebih banyak menggunakan ekuitas, sehingga perusahaan tidak melakukan hutang yang besar dalam sumber pembiayaan investasinya. Sedangkan DER maksimum

dimiliki oleh PT. Indal Aluminium Industry Tbk (INAI) sebesar 5,15 kali pada tahun 2015 yang artinya adalah bahwa perusahaan tersebut dalam penggunaan hutang untuk pendanaan investasi yang dilakukan sangat besar dibanding dengan ekuitas perusahaan. Mean variabel solvabilitas dengan proksi DER sebesar 0,9560 dan standar deviasi sebesar 0,8042, yang artinya data tersebut bersifat homogen.

Hasil analisis deskriptif pada Tabel 4.3 menunjukkan bahwa nilai minimum untuk variabel likuiditas *Current Ratio* (CR) dimiliki oleh PT. Holcim Indonesia Tbk (SMCB) sebesar 0,46% pada tahun 2016 yang artinya perusahaan tersebut memiliki hutang jangka pendek yang lebih besar dibandingkan dengan mengelola aset lancarnya. Nilai maksimum pada variabel CR dimiliki oleh PT. Duta Pertiwi Nusantara Tbk (DPNS) sebesar 15,16% pada tahun 2016 hal ini merupakan penggunaan aset lancar dalam perusahaan tersebut sangatlah baik hingga hutang jangka pendeknya dapat teratasi. Mean variabel likuiditas dengan proksi CR sebesar 2,6762 dan standar deviasi sebesar 2,3756, yang artinya data tersebut bersifat homogen.

Hasil yang telah diperoleh dari analisis deskriptif pada Tabel 4.3 menunjukkan bahwa nilai minimum untuk variabel profitabilitas *Return On Asset* (ROA) dimiliki oleh PT. Voksel Electric Tbk sebesar -0,05% pada tahun 2014, artinya perusahaan tersebut mengalami penurunan penjualan aset dalam menghasilkan keuntungan pada investasinya. Nilai maksimum dimiliki oleh PT. Multi Bintang Indonesia Tbk sebesar 0,43% pada tahun 2016, hal tersebut menunjukkan bahwa pengelolaan aset yang baik dan penjualan

yang meningkat berdampak pada laba yang diterima tiap tahunnya. Mean variabel profitabilitas dengan proksi ROA sebesar

0,0853 dan standar deviasi sebesar 0,0843, yang artinya data tersebut bersifat homogen.

**TABEL 4.4**  
**HASIL PENGOLAHAN DATA MULTIPLE REGRESSION ANALYSIS**

MODEL	B	t <sub>hitung</sub>	t <sub>tabel</sub>	Sign	r <sup>2</sup>
(constant)	-6,209				
DPR	2,900	1,752	1,653	0,081	0,016129
TAG	-2,766	-0,829	1,653	0,408	0,003721
DER	3,539	5,465	±1,972	0,000	0,138384
CR	-0,170	-0,779	±1,972	0,437	0,003249
ROA	72,983	11,820	1,653	0,000	0,429025
F <sub>hitung</sub>	=	44,924	F <sub>tabel</sub>	=	2,26
R <sup>2</sup>	=	0,547	Sign	=	0,000

Sumber, Data Diolah

### Uji Simultan (F)

1. Analisis perbandingan antara F<sub>hitung</sub> dan F<sub>tabel</sub>

Berdasarkan Tabel 4.4 jika F<sub>hitung</sub> < F<sub>tabel</sub> maka H<sub>0</sub> diterima dan jika F<sub>hitung</sub> > F<sub>tabel</sub> maka H<sub>0</sub> ditolak. Dapat dilihat bahwa F<sub>hitung</sub> sebesar 44,924 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Berikutnya yaitu menentukan F<sub>tabel</sub> dengan tingkat signifikansi sebesar 0,05 serta df<sub>1</sub> = 5 dan df<sub>2</sub> = 186, maka hasil yang diperoleh F<sub>tabel</sub> sebesar 2,26. Berdasarkan hasil tersebut dapat diketahui bahwa F<sub>hitung</sub> lebih besar dibandingkan dengan F<sub>tabel</sub> yaitu 44,924 > 2,26. Jadi H<sub>0</sub> ditolak dan H<sub>1</sub> diterima yang berarti bahwa secara simultan variabel DPR, TAG, DER, CR, dan ROA berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. Analisa Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

Berdasarkan Tabel 4.4 dapat diketahui bahwa koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) sebesar 0,547 yang berarti bahwa kontribusi

variabel DPR, TAG, DER, CR, dan ROA secara simultan mempengaruhi nilai perusahaan (PBV) sebesar 54,7% dan 45,3% dipengaruhi oleh variabel lain diluar model.

### Uji Parsial (t)

Pada pembahasan uji t ini akan dijelaskan bagaimana pengaruh setiap variabel terhadap nilai perusahaan berdasarkan hasil *Multiple Regresion Analysis*.

### Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan Tabel 4.4 jika t<sub>hitung</sub> < t<sub>tabel</sub> maka H<sub>0</sub> diterima dan jika t<sub>hitung</sub> > t<sub>tabel</sub> maka H<sub>0</sub> ditolak. Dapat dilihat bahwa t<sub>hitung</sub> DPR sebesar 1,752. Menentukan t<sub>tabel</sub> dengan tingkat signifikan 0,05 serta df = 186 maka dapat dikatakan t<sub>tabel</sub> sebesar 1,653. Hasil ini menunjukkan t<sub>hitung</sub> lebih besar dari pada t<sub>tabel</sub> yaitu 1,752 > 1,653, maka dapat dinyatakan H<sub>0</sub> ditolak dan H<sub>1</sub> diterima yang

artinya DPR secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

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

Berdasarkan Tabel 4.4 jika  $t_{hitung} < t_{tabel}$  maka  $H_0$  diterima dan jika  $t_{hitung} > t_{tabel}$  maka  $H_0$  ditolak. Dapat dilihat bahwa  $t_{hitung}$  TAG sebesar -0,829. Menentukan  $t_{tabel}$  dengan tingkat signifikan 0,05 serta  $df = 186$  maka dapat dikatakan  $t_{tabel}$  sebesar 1,653. Hasil ini menunjukkan bahwa  $t_{hitung}$  lebih kecil dari pada  $t_{tabel}$  yaitu  $-0,829 < 1,653$ . Hasil yang telah diperoleh, maka dapat dinyatakan  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak yang artinya TAG secara parsial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Solvabilitas terhadap Nilai perusahaan**

Berdasarkan Tabel 4.4 jika  $t_{hitung} < t_{tabel}$  maka  $H_0$  diterima dan jika  $t_{hitung} > t_{tabel}$  maka  $H_0$  ditolak. Dapat dilihat bahwa  $t_{hitung}$  DER sebesar 5,465. Menentukan  $t_{tabel}$  dengan tingkat signifikan 0,025 serta  $df = 186$  maka dapat dikatakan  $t_{tabel}$  sebesar  $\pm 1,972$ . Hasil ini menunjukkan  $t_{hitung}$  lebih besar dari pada  $t_{tabel}$  yaitu  $5,465 > 1,972$ . Tingkat signifikan DER lebih kecil dari tingkat signifikan yang telah ditentukan yaitu  $0,000 < 0,025$ . Hasil yang telah diperoleh, maka dapat dinyatakan  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima yang artinya DER secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai perusahaan**

Berdasarkan Tabel 4.4 jika  $t_{hitung} < t_{tabel}$  maka  $H_0$  diterima dan jika  $t_{hitung} > t_{tabel}$  maka  $H_0$  ditolak. Dapat dilihat bahwa  $t_{hitung}$  CR sebesar -0,779. Menentukan  $t_{tabel}$  dengan tingkat signifikan 0,025 serta  $df = 186$  maka dapat dikatakan  $t_{tabel}$  sebesar  $\pm 1,972$ .

Hasil ini menunjukkan bahwa  $t_{hitung}$  lebih kecil dari pada  $t_{tabel}$  yaitu  $-0,779 < 1,972$ . Tingkat signifikan CR lebih besar dari tingkat signifikan yang telah ditentukan yaitu  $0,437 > 0,05$ . Hasil yang telah diperoleh, maka dapat dinyatakan  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak yang artinya CR secara parsial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai perusahaan**

Berdasarkan Tabel 4.4 jika  $t_{hitung} < t_{tabel}$  maka  $H_0$  diterima dan jika  $t_{hitung} > t_{tabel}$  maka  $H_0$  ditolak. Dapat dilihat bahwa  $t_{hitung}$  ROA sebesar 11,820. Menentukan  $t_{tabel}$  dengan tingkat signifikan 0,05 serta  $df = 186$  maka dapat dikatakan  $t_{tabel}$  sebesar 1,653. Hasil ini menunjukkan  $t_{hitung}$  lebih besar dari pada  $t_{tabel}$  yaitu  $11,820 > 1,653$ , maka dapat dinyatakan  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima yang artinya ROA secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

## **PEMBAHASAN**

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

Berdasarkan hasil analisis menggunakan *Multiple Regression Analysis* menunjukkan bahwa kebijakan dividen yang diprosikan dengan menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR) secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Pembagian dividen dianggap tetaplah sangat menguntungkan bagi investor dan memberi pandangan investor bahwa perusahaan tersebut sangatlah baik untuk menanamkan modal investasinya. Perusahaan yang dapat membagikan dividen kepada para pemegang saham secara tinggi, maka diartikan perusahaan

tersebut telah mendapatkan laba yang tinggi. Oleh karena itu, kebijakan dividen akan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hasil ini juga sesuai dengan *Bird In The Hand Theory* yang menyatakan bahwa suatu perusahaan akan meningkat jika pembagian dividen yang tinggi. Dividen yang dibagikan sifatnya lebih pasti dibanding dengan capital gain, karena peningkatan harga saham akibat pertumbuhan perusahaan masih belum pasti (Brigham and Houston, 2010)

## **2.Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusah**

Berdasarkan hasil analisis menggunakan *Multiple Regression Analysis* menunjukkan bahwa keputusan investasi yang diprosikan dengan *Total Asset Growth* (TAG) secara parsial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Keputusan investasi berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, sebab pertumbuhan aset merupakan hasil dari keputusan Manager mengenai investasi perusahaan yang membandingkan aset tahun sekarang dengan aset tahun sebelumnya. Walaupun aset tahun sekarang mengalami peningkatan, tidak menjamin aset tahun berikutnya akan mengalami peningkatan juga ataupun sebaliknya. Sehingga hal ini menjadikan investor beranggapan bahwa keuntungan yang akan diterima investor bersifat fluktuatif dari pengambilan keputusan investasi yang dilakukan oleh perusahaan tersebut. Namun tidak menutup kemungkinan jika prospek perusahaan yang baik, investor dapat akan tetap berinvestasi walaupun aset mengalami penurunan atau peningkatan. Oleh karena itu keputusan investasi dapat menurunkan nilai perusahaan tapi tidak signifikan

## **3.Pengaruh Solvabilitas terhadap Nilai perusahaan**

Berdasarkan hasil analisis dengan menggunakan *Multiple Regression Analysis* menunjukkan bahwa solvabilitas yang diprosikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Pembelanjaan perusahaan melalui utang akan menjadikan sebuah alternatif pilihan mengatasi risiko perusahaan ketika modal yang dimiliki tidak mencukupi untuk investasi atau kegiatan operasional. Dengan begitu memanfaatkan utang yang sangat besar secara baik, maka akan dapat mengurangi risiko tersebut dan juga biaya pajak yang harus dibayarkan perusahaan akan berkurang. Berkurangnya pajak nantinya akan menghasilkan laba bersih lebih tinggi untuk dibagikan kepada investor. Bagi investor perusahaan yang menggunakan hutang adalah langkah yang tepat untuk mengatasi risiko, oleh karena itu solvabilitas dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hasil ini sesuai dengan Teori Struktur Modal MM dengan pajak yang dikemukakan oleh Franco Modigliani dan Merton Miller (MM) bahwa bunga sebagai pengurang pajak menguntungkan penggunaan pendanaan dengan utang sehingga bunga utang yang dapat dijadikan pengurang pajak akan memiliki dampak paling kuat yang artinya penggunaan utang semakin tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan.

## **4.Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai perusahaan**

Berdasarkan hasil analisis dengan menggunakan *Multiple Regression*

*Analysis* menunjukkan bahwa likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* (CR) secara parsial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Likuiditas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan disebabkan karena perusahaan mengupayakan mengatasi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar. Penggunaan aktiva lancar yang relatif tinggi dan tidak dikelola dengan secara baik, akan berdampak pada terjadinya dana yang menganggur. Dengan adanya dana yang menganggur ini, maka kesempatan penggunaan aktiva lancar dalam kegiatan operasional yang lebih menguntungkan akan berkurang dan nilai perusahaan akan menurun. Namun bagi investor hal tersebut tidak sebagai bahan pertimbangan untuk berinvestasi melainkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang akan diterima para investor. Oleh karena itu likuiditas dapat menurunkan nilai perusahaan tapi tidak signifikan.

### **5. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai perusahaan**

Berdasarkan hasil analisis menggunakan *Multiple Regression Analysis* dapat dilihat bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Asset* (ROA) secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas perusahaan sangatlah diminati oleh seluruh investor, karena profitabilitas digunakan sebagai ukuran seberapa mampu perusahaan dalam menghasilkan laba dari proses operasional yang telah dilaksanakan untuk menjamin kelangsungan hidup perusahaan dimasa yang akan datang. Profitabilitas

berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan karena perusahaan dapat mengelola aktiva yang dimilikinya dengan secara baik dalam berinvestasi. Sehingga kemakmuran perusahaanpun akan meningkat dengan perusahaan membayar return kepada para pemegang sahamnya. Ketertarikan investor adalah dari seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, hal itu merupakan cerminan perusahaan yang baik atau tidaknya untuk menanamkan modal investasi. Sebab bagi investor, keuntungan investasinya di dapatkan dari keuntungan perusahaan itu sendiri. Oleh karena itu profitabilitas dapat meningkatkan nilai perusahaan.

### **KESIMPULAN**

1. Secara bersama-sama kebijakan dividen, keputusan investasi, solvabilitas, likuiditas, dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
2. Kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Artinya semakin tinggi dividen yang dibagikan kepada pemegang saham, maka akan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Karena kebijakan dividen sangatlah dibutuhkan bagi investor sebab dividen lebih pasti dibandingkan *capital gain*
3. Keputusan investasi yang diproksikan dengan *Total Asset Growth* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Artinya bahwa semakin tinggi keputusan investasi yang dilakukan perusahaan dengan menggunakan total aset maka akan menurunkan nilai perusahaan namun tidak

signifikan. Sebab investor beranggapan bahwa keuntungan yang akan diterima investor akan bersifat fluktuatif karena pengambilan keputusan investasi menggunakan perbandingan aset tahun sekarang dengan tahun sebelumnya, menandakan ketidakpastian hasil laba yang diperoleh tiap tahunnya. Tetapi hal itu tidak menurunkan ketertarikan investor bila perusahaan tersebut memiliki prospek yang baik.

4. Solvabilitas yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Artinya adalah semakin tinggi penggunaan utang untuk investasi yang dilakukan perusahaan, maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Karena investor tertarik dengan perusahaan yang dapat mengatasi risiko bilamana ekuitas tidak mencukupi dalam investasinya. Lalu pajak yang dibayarkan perusahaan akan berkurang dan laba yang dihasilkan akan lebih besar

5. Likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Artinya adalah semakin tinggi penggunaan aktiva lancar untuk mengatasi utang lancar, maka akan dapat menurunkan nilai perusahaan. Bagi pandangan investor semakin besar aktiva lancar perusahaan digunakan untuk mengatasi utang lancar maka akan menurunkan nilai perusahaan. Sebab aktiva lancar dapat dipergunakan untuk kegiatan operasional yang lebih menghasilkan keuntungan hal tersebut mengakibatkan investor tidak tertarik.

6. Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Artinya adalah

semakin tinggi laba yang dihasilkan perusahaan dari pengelolaan aktivitya, maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Karena profitabilitas merupakan cerminan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, yang dimana laba adalah prioritas utama dari investor. Jadi perusahaan yang memiliki laba yang baik dan tinggi, akan diminati para investor

### SARAN

1. Bagi perusahaan sebaiknya mempertahankan kinerja perusahaan dalam kebijakan dividen, solvabilitas, profitabilitas karena berpengaruh cukup baik dalam meningkatkan nilai perusahaan. Namun, perlu dievaluasi atau dipertimbangkan pengelolaan kinerja perusahaannya antara lain keputusan investasi dan likuiditas perusahaan karena menunjukkan hasil yang kurang baik dalam meningkatkan nilai perusahaan

2. Bagi penelitian selanjutnya sebaiknya menggunakan sampel perusahaan yang lebih banyak. Namun, tetap harus dalam perusahaan manufaktur dan sesuaikan karakteristik yang sesuai kebutuhan agar mendapatkan hasil yang lebih baik

3. Bagi penelitian selanjutnya sebaiknya menggunakan rasio yang berbeda dalam proksi variabel contohnya variabel solvabilitas dapat gunakan proksi *Times interest earned ratio*, likuiditas dapat gunakan proksi *Quick Ratio*, profitabilitas dapat gunakan proksi *Return On Equity* agar hasil penelitian dapat dibandingkan

4. Bagi investor sebaiknya memperhatikan hasil kinerja yang telah dilakukan oleh perusahaan dalam menghasilkan keuntungan, agar meminimalisir tingkat kegagalan investasi.



## DAFTAR RUJUKAN

- AA.Ngurah D. dan Putu Vivi Lestasi (2016). Pengaruh Kebijakan Dividen, Rasio Likuiditas, Rasio Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *E- Jurnal Manajemen Unud Vol.5 No.7*
- Brigham F, Eugene and Joel Houston (2011). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* Edisi 11. Jakarta: 2011.
- Erman Widanar, Diyah. dan Pujianti. (2009). Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ekonomis Bisnis Dan Akuntansi Ventura, 12 No 1.*
- Fahmi, I. (2010). *Manajemen Kinerja*. Bandung: Alfabet.
- Ghozali, I. (2011). Aplikasi Analisis Multivariate dengan IBM SPSS 19. *Universitas Diponegoro, Semarang.*
- Kasmir. (2013). *Analisa Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- M. Wanti Ernita Sianturi (2015). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *E- Journal Ilmu Administrasi Bisnis Vol 3. No.2*
- Meidha Rafika dan Bambang Hadi Santoso (2017). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen Vol 6. No.11*
- Ni Kadek Ayu Sudiani dan Ni Putu Ayu Darmayanti (2016). Pengaruh Profitabilitas Pertumbuhan dan Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan. *E- Jurnal Manajemen Undu Vol 5 .No 7*
- Putri Yulian Tauke, Sri Murni dan Joy. E Tulung (2017). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal EMBA. Vol. 5 No.2*
- Sari, O. T. (2013). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Management Analysis Journal, 2(2), 1-7.*
- Sartini, L. P. N., dan Purbawangsa, I. B. A. (2014). Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Serta Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis Dan Kewirausahaan.*
- Syofian, Siregar. (2013). *Metode Penelitian Kuantitatif Dengan Perbandingan Perhitungan Manual Dan SPSS*. Kencana Prenada Media Group. Jakarta