

**PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, PROFITABILITAS, KEBIJAKAN  
DIVIDEN, DAN KEPUTUSAN INVESTASI TERHADAP NILAI  
PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG  
TERDAFTAR DI BEI 2013-2016**

**ARTIKEL ILMIAH**

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



Oleh:

**MOCHAMAD ABDUL KOHAR**

**201421823**

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS**

**SURABAYA**

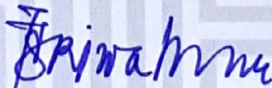
**2018**

## PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Mochamad Abdul Kohar  
Tempat, Tanggal Lahir : Gresik, 26 september 1996  
N.I.M : 2014210823  
Program Studi : Manajemen  
Program Pendidikan : Sarjana  
Konsentrasi : Manajemen Keuangan  
Judul : Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI 2013-2016.

**Disetujui dan diterima baik oleh :**

Dosen pembimbing,  
Tanggal : 2-10-2018



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

Ketua Program Studi Sarjana Manajemen  
Tanggal: 2-10-2018



**(Dr. Muazaroh S.E., M.T)**

***EFFECT OF COMPANY SIZE, PROFITABILITY, DIVIDEND POLICY, AND INVESTMENT DECISION ON THE VALUE OF MANUFACTURING COMPANIES LISTED IN BEI 2013-2016***

**Mochamad Abdul Kohar**  
**2014210823**

STIE Perbanas Surabaya  
[Kohar1403@gmail.com](mailto:Kohar1403@gmail.com)

**ABSTRACT**

*The purpose of this study is to determine the effect of firm size, profitability, dividend policy and investment decisions on the value of manufacturing companies listed on the IDX 2013-2016. The number of companies from this study is 144 companies. Data analysis techniques used multiple linear analysis. The sampling technique uses purposive sampling. The results of the study explain that the firm size and dividend policy have a positive and not significant effect on firm value. Variable profitability has a negative effect not significant on firm value. As well as investment decision variables have a significant positive effect on firm value.*

*Keywords : Firm Size, Profitability, Dividend Policy, Investment Decision, dan firm value*

**PENDAHULUAN**

Bertumbuh kembangnya di era modern ini semakin meningkat banyak jumlah persaingan di dunia bisnis tidak terkecuali pada dunia industri. Di dalam bidang Industri manufaktur memiliki kompleksitas kegiatan yang lebih tinggi dari pada perusahaan industri lainnya. Hal ini yang mendorong banyak perusahaan manufaktur untuk melakukan peningkatan kinerja yang lebih baik agar dapat bersaing dengan perusahaan manufaktur lain.

Tujuan berdirinya suatu perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan dan juga memaksimalkan kekayaan bagi para pemegang saham perusahaan. Nilai perusahaan menjadi penting karena dapat menggambarkan keadaan perusahaan tersebut. Nilai perusahaan juga dapat dikatakan sebagai

gambaran atas kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan. Memaksimalkan nilai perusahaan dinilai lebih tepat sebagai tujuan perusahaan karena (1) nilai perusahaan berarti memaksimalkan nilai sekarang dari semua keuntungan yang akan diterima oleh pemegang saham di masa yang akan datang atau berorientasi jangka panjang, (2) mempertimbangkan faktor risiko, (3) memaksimalkan nilai perusahaan lebih menekankan pada arus kas dari pada sekedar laba menurut pengertian akuntansi, (4) memaksimalkan nilai perusahaan tidak mengabaikan tanggung jawab sosial (I Made Sudana, 2011 : 8).

Perusahaan akan berupaya meningkatkan nilai perusahaan, dengan baiknya nilai perusahaan maka calon investor akan memandang baik perusahaan. Semakin besar atau semakin baik dari nilai perusahaan maka perusahaan akan

semakin mudah dalam memperoleh sumber pendanaan dari investor. Meningkatnya nilai perusahaan juga menjadi keinginan bagi para pemegang saham karena peningkatan nilai perusahaan menunjukkan peningkatan kemakmuran bagi para pemegang saham perusahaan. Selain itu, tingginya nilai perusahaan juga dapat meningkatkan calon investor baru untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut karena nilai perusahaan yang tinggi dapat mencerminkan kinerja perusahaan yang baik. Penelitian yang dilakukan Henri Dwi Wahyudi (2016) mengatakan bahwa beberapa faktor penentu meningkatnya nilai perusahaan antara lain adalah ukuran perusahaan, profitabilitas, kebijakan dividen, dan keputusan investasi.

Meningkatnya nilai perusahaan juga dapat dipengaruhi oleh profitabilitas. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan profit atau laba. Profitabilitas merupakan alat ukur kesuksesan sebuah perusahaan yang utama dan indikator penting dalam mengevaluasi kinerja manajer (Mareta, 2014). Suatu perusahaan untuk dapat melangsungkan aktivitas operasinya, haruslah berada dalam keadaan yang menguntungkan (*profitable*). Tanpa adanya keuntungan akan sulit bagi perusahaan untuk menarik modal dari luar. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi akan diminati sahamnya oleh investor. Sehingga, dengan demikian maka profitabilitas dapat dikatakan akan dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Dalam penelitian yang dilakukan Henri Dwi Wahyudi (2016) dan Umi Mardiyati (2012) mengatakan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ukuran sebuah perusahaan (*firm size*) dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Hal tersebut dikarenakan semakin besar ukuran perusahaan maka semakin mudah dalam memperoleh sumber dana. Ukuran perusahaan adalah

skala perusahaan yang dilihat dari *total aktiva* perusahaan pada akhir tahun. Total penjualan juga dapat digunakan untuk mengukur besarnya perusahaan. Karena biaya-biaya yang mengikuti penjualan cenderung lebih besar, maka perusahaan dengan tingkat penjualan yang tinggi cenderung memilih kebijakan akuntansi yang mengurangi laba (Sidharta, 2000).

Perusahaan yang berukuran besar luas mempunyai berbagai kelebihan dibandingkan perusahaan berukuran kecil yaitu, (1) ukuran perusahaan dapat menentukan tingkat kemudahan perusahaan memperoleh dana dari pasar modal, (2) ukuran perusahaan menentukan kekuatan tawar-menawar (*bargaining power*) dalam kontrak keuangan, (3) ada kemungkinan pengaruh skala dalam biaya dan retribusi membuat perusahaan lebih besar dapat memperoleh lebih banyak laba (Sawir, 2004). Berdasarkan hasil penelitian pendahulu yang dilakukan oleh Ta'dir Eko Prasetya (2014) menyatakan ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Faktor lain yang dapat menentukan nilai perusahaan adalah kebijakan dividen, Meidha Rafika (2017) mengatakan bahwa kebijakan dividen menjadi salah satu kebijakan keuangan yang paling penting tidak hanya dari sudut pandang perusahaan, tetapi juga dari sudut pandang pemegang saham, konsumen, karyawan, badan pengawas dan pemerintah. Dividen menjadi salah satu alasan bagi seorang investor dalam menanamkan modalnya di perusahaan dalam investasinya, sebab dividen merupakan pengembalian atas investasi yang ditanamkan investor pada perusahaan tersebut. Tujuan utama investor dalam menanamkan modalnya adalah meningkatkan kesejahteraannya pengembalian lewat dividen yang diberikan oleh perusahaan, sedangkan perusahaan mempunyai tujuan untuk mempertahankan keberlanjutan hidup perusahaan serta mensejahterakan

pemegang saham. Pembayaran dividen yang dilakukan oleh perusahaan akan menunjukkan *signal positif* mengenai arus kas bebas perusahaan dimasa yang akan datang sehingga dapat menjadikan nilai perusahaan mengalami peningkatan. Apabila perusahaan menjalankan kebijakan untuk membagi dividen tunai maka dana yang akan digunakan perusahaan untuk membiayai investasinya akan semakin rendah, dan ini dapat menyebabkan tingkat pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang akan mengalami penurunan serta akan berdampak pada harga saham. Oleh karena itu, perusahaan sebaiknya menetapkan kebijakan dividen yang optimal. Kebijakan dividen yang optimal (*optimal dividend policy*) adalah kebijakan dividen yang menciptakan keseimbangan di antara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa mendatang sehingga memaksimalkan harga saham perusahaan, Fred J Weston dan Eugene F Brigham (2005:199). Hasil dari penelitian terdahulu yang dilakukan Luh Putu Novita Sartini (2014) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Keputusan investasi merupakan faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, dimana keputusan investasi menyangkut pengalokasian dana, baik dilihat dari sumber dana yang berasal dari dalam dan dari luar perusahaan. Hal tersebut karena keputusan investasi berkaitan hasil keuntungan yang diperoleh perusahaan dimasa yang akan datang. Investasi merupakan tindakan perusahaan untuk menanamkan dana yang dimiliki saat ini ke dalam bentuk aktiva lancar atau aktiva tetap dengan harapan untuk memperoleh keuntungan dimasa yang akan datang. Luh Putu Novita Sartini (2014) mengatakan bahwa investasi yang diharapkan memberikan tingkat keuntungan (*internal rate of return*) yang lebih besar dari biaya modal (*profitable*). Dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi

tingkat keuntungan yang dihasilkan dari kegiatan investasi perusahaan, maka akan meningkatkan harga saham perusahaan. Harga saham yang semakin tinggi akan berdampak terhadap nilai perusahaan semakin meningkat. Hasil penelitian Luh Putri Novita Sartini (2014), Henri Dwi Wahyudi (2016), dan Meidh Rafika (2017), mendapat hasil keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

## **KERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS**

### **Nilai Perusahaan**

Tujuan berdirinya suatu perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan dan memaksimalkan kekayaan bagi para pemegang saham. Meningkatnya nilai perusahaan juga adalah sebuah prestasi yang sesuai dengan keinginan para pemilkn saham, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan kesejahteraan para pemilik saham juga akan meningkat. Nilai perusahaan merupakan persepsi bagi investor dalam menanamkan modalnya. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan dimasa depan oleh karena itu perusahaan akan berupaya meningkatkan nilai perusahaan untuk mendapatkan dana dari investor.

Nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya. Harga pasar dari saham perusahaan yang terbentuk antara pembeli dan penjual disaat terjadi transaksi disebut nilai pasar perusahaan, karena harga pasar saham dianggap cerminan dari nilai asset perusahaan sesungguhnya. Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Rasio harga saham terhadap nilai buku perusahaan atau *price to book value* (PBV), meunjukkan tingkat kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai relatif terhadap jumlah

modal yang diinvestasikan. Fernandes (2013) PBV yang tinggi mencerminkan harga saham yang tinggi dibandingkan nilai buku perlembar saham. Semakin tinggi harga saham, semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham.

### **Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan**

Ukuran perusahaan dapat diartikan sebagai besar kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya nilai equity, nilai perusahaan, ataupun hasil nilai *total aktiva* dari suatu perusahaan (Maryam, 2014). Perusahaan yang lebih besar akan dapat dengan mudah mengakses pasar modal dalam memperoleh pendanaan yang lebih besar untuk perusahaannya, sehingga perusahaan akan memperoleh dana yang lebih besar, informasi lebih mudah didapatkan dari pada perusahaan lebih kecil. Hasil penelitian Ta'dir (2014) menyatakan bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan Henri (2014) menyimpulkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan akan menjadikan perusahaan semakin fleksibel dan mudah dalam memperoleh dana.

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

H1: ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### **Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan**

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungan dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Rasio profitabilitas akan menggambarkan mengenai tingkat efektifitas pengelolaan suatu Perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas suatu Perusahaan berarti semakin baik, karena kemakmuran pemegang atau pemilik saham meningkat dengan semakin tingginya profitabilitas perusahaan tersebut. Semakin baik pertumbuhan profitabilitas perusahaan maka prospek perusahaan di

masa yang akan datang dinilai semakin baik. Apabila kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat, maka investor akan tertarik berinvestasi di perusahaan yang mempunyai laba yang tinggi, sehingga akan meningkatkan jumlah saham. Peningkatan jumlah saham perusahaan mengakibatkan harga saham tersebut meningkat. Dengan meningkatnya harga saham maka akan semakin baik posisi perusahaan untuk menutupi investasi yang digunakan, sehingga akan menjadi sinyal positif bagi para investor dan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan Henri (2016) menyatakan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan karena semakin tinggi profitabilitas (ROE) suatu perusahaan berarti semakin baik, karena meningkatkan harga saham yang berarti meningkatkan nilai perusahaan.

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

H2: profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

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

Kebijakan dividen adalah pengambilan keputusan perusahaan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa datang. Dividen adalah laba setelah pajak yang dibagikan kepada pemilik dan pemegang saham. Kebijakan dividen sering dianggap sebagai bagian dari keputusan pembelanjaan, khususnya pembelanjaan internal.

Perusahaan membagikan dividen apabila perusahaan memiliki kelebihan dana yang diperoleh dari operasi perusahaan (laba setelah pajak-penyusutan). Jumlah maksimum dana yang dibagikan sebagai dividen diukur dengan menggunakan laba bersih setelah pajak. Semakin tinggi pembayaran dividen kas suatu perusahaan, akan menimbulkan sinyal positif bagi para

pemegang saham. Sinyal tersebut mengindikasikan bahwa keuntungan perusahaan semakin meningkat. Meningkatnya laba perusahaan mengakibatkan meningkatnya harga saham perusahaan. Peningkatan harga saham perusahaan akan berdampak terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Kebijakan dividen tetap menjadi salah satu kebijakan keuangan yang paling penting tidak hanya dari sudut pandang perusahaan, tetapi juga dari sudut pandang pemegang saham, konsumen, karyawan, badan pengawas dan Pemerintah (Uwuigbe et al., 2012). Pembayaran dividen yang tinggi kepada para pemegang saham mencerminkan harga pasar saham meningkat, sehingga nilai perusahaan juga akan meningkat.

Kebijakan dividen akan berpenaruh negatif jika laba yang diperoleh perusahaan semakin besar digunakan untuk pembagian dividen, maka kemungkinan besar akan mengurangi laba ditahan sebagai tambahan dana untuk perputaran modal periode selanjutnya, sehingga laba selanjutnya akan menurun dan berdampak pada menurunnya nilai perusahaan.

Hasil penelitian Henri (2014) menyatakan bahwa variabel Dividen Payout Ratio (DPR) mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan karena jika dividen yang dibagikan perusahaan semakin besar, harga pasar saham perusahaan tersebut akan semakin tinggi yang berarti nilai perusahaan pun semakin tinggi dan sebaliknya.

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

H3: kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

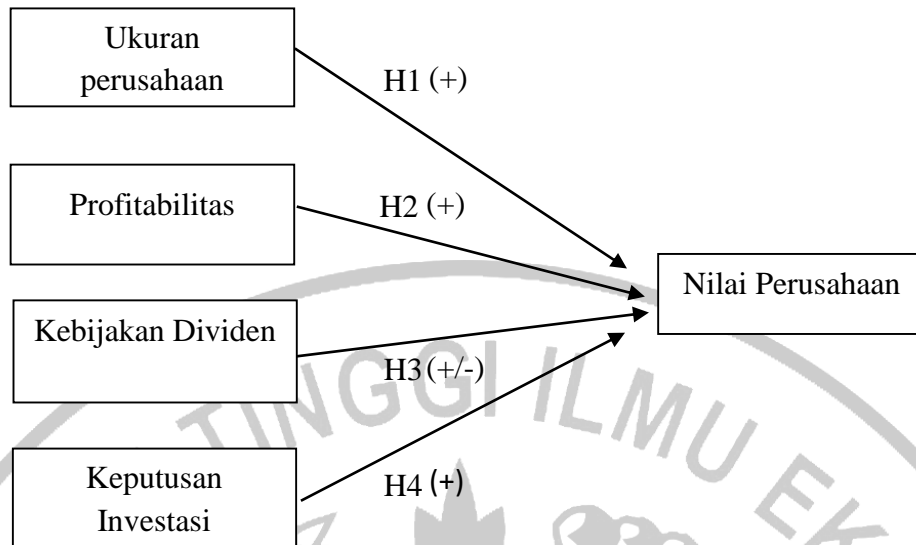
### **Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan**

Investasi suatu perusahaan yang memberikan nilai NPV (*Net Present Value*) positif mengindikasikan bahwa investasi tersebut layak untuk dijalankan. Investasi yang tepat diharapkan akan memberikan

keuntungan yang lebih besar di masa yang akan datang bagi perusahaan. Laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen serta ditahan untuk membiayai perkembangan perusahaan. Peningkatan laba yang diperoleh perusahaan dari kegiatan investasi tersebut akan berdampak terhadap peningkatan pembagian dividen kepada para pemegang saham. Keputusan investasi merupakan ketetapan yang dibuat oleh pihak perusahaan dalam membelanjakan dana yang dimilikinya dalam bentuk aset tertentu dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang (Nahdiroh, 2013). Perusahaan yang memilih untuk memanfaatkan peluang investasi akan menggunakan sebagian dana dari laba ditahan untuk berinvestasi. Pilihan tersebut akan mempengaruhi kebijakan dividen yang akan diambil oleh perusahaan.

Penelitian yang dilakukan Ulfa Sriwahyuni dan Wihandaru (2016) *investment opportunity set* (IOS) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. *Investment Opportunity Set* (IOS) merupakan suatu keputusan investasi yang merupakan bentuk kombinasi antara aktiva yang dimiliki (*assets in place*) dan pilihan investasi dimasa yang akan datang. Kesempatan investasi memberikan sinyal positif bagi pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga akan meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan. IOS merupakan bentuk investasi yang dilakukan perusahaan untuk menghasilkan nilai bagi perusahaan di masa yang akan datang. Semakin tinggi IOS maka investor akan tertarik berinvestasi di perusahaan tersebut, sehingga akan meningkatkan harga saham sekaligus meningkatkan nilai perusahaan. Hal tersebut sesuai dengan *signaling theory*.

Berdasarkan uraian tersebut, maka dalam penelitian ini dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut: H4: keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.



Gambar 1  
Kerangka Pemikiran

## METODE PENELITIAN

### Klarifikasi Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Teknik untuk pengambilan sampel yang digunakan adalah metode purposive sampling. Kriteria sampel pada penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Perusahaan yang diteliti adalah perusahaan sektor manufaktur, (2) Perusahaan manufaktur yang selama periode yang akan diteliti membagikan dividen kepada pemegang saham, (3) Perusahaan yang memiliki ekuitas positif, (4) Perusahaan memiliki data laporan keuangan yang lengkap. Periode penelitian ini 2013-2016.

Dari perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia, maka diperoleh 144 perusahaan yang menjadi sampel penelitian sesuai dengan kriteria pemilihan sampel.

### Data Penelitian

Penelitian ini mengambil sampel pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang sudah di kategorikan dengan ciri-ciri yang telah tercantum sebelumnya selama periode

tertentu yang dilakukan peneliti. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder atau data kuantitatif. Teknik pengumpulan data untuk keperluan penelitian ini dilakukan dengan dokumentasi didapat melalui publikasi laporan keuangan lengkap yang dilakukan oleh perusahaan manufaktur dengan website Bursa Efek Indonesia [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

### Variabel Penelitian

Variabel pada penelitian yang digunakan dalam penelitian ini meliputi variabel dependen yaitu nilai perusahaan dan variabel independen terdiri dari ukuran perusahaan, profitabilitas, kebijakan dividen dan keputusan investasi.

### Definisi Operasional Variabel Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat diartikan sebagai kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun. Rasio *Price to book value* (PBV) dapat menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu



perusahaan. Nilai perusahaan dapat diukur menggunakan price to book value (PBV).

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku}}$$

### Ukuran Perusahaan

Ukuran sebuah perusahaan dapat dilihat dari besarnya nilai *equity*, nilai perusahaan atau dapat dilihat dari hasil nilai *total aktiva* dari suatu perusahaan. Perusahaan yang lebih besar akan dapat dengan mudah mengakses pasar modal dalam memperoleh pendanaan yang lebih besar untuk perusahaannya dibandingkan perusahaan yang berukuran kecil. Ukuran sebuah perusahaan dapat diukur dengan menggunakan Ln total asset.

$$\text{Size} = \text{Ln of total aktiva}$$

### Profitabilitas

*Return on equity* (ROE) kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat, maka investor akan tertarik berinvestasi di perusahaan yang mempunyai laba yang tinggi, sehingga akan meningkatkan jumlah saham. Peningkatan jumlah saham perusahaan mengakibatkan harga saham tersebut meningkat. Meningkatnya harga saham maka akan semakin baik posisi perusahaan untuk menutupi investasi yang digunakan, sehingga akan menjadi sinyal positif bagi para investor dan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

$$ROE = \frac{\text{Net Income}}{\text{Equity}}$$

Keterangan:

*Net income* = laba bersih setelah pajak

*Equity* = ekuitas

### Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan tentang seberapa banyak laba saat ini yang akan dibayarkan sebagai dividen dari pada ditahan untuk diinvestasikan kembali dalam perusahaan.

Kebijakan dividen dalam penelitian ini akan di proksikan menggunakan *dividend payout ratio* (DPR).

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

### Keputusan Investasi

Keputusan investasi merupakan penanaman dana yang dilakukan oleh suatu perusahaan ke dalam suatu aset (aktiva) dengan harapan memperoleh pendapatan di masa yang akan datang. Keputusan investasi dalam penelitian ini akan di proksikan menggunakan *Investment Opportunity Set* (IOS).

$$MBVA = \frac{(\text{total aset} - \text{total ekuitas}) + (\text{jumlah saham beredar} \times \text{closing price})}{\text{total aktiva}}$$

### Alat Analisis

Dalam penelitian ini teknik analisa data yang digunakan adalah teknik analisis deskriptif dan analisis uji hipotesis, dengan teknik analisis ini akan mengetahui pengaruh antara variabel yang diteliti. Model analisis yang digunakan adalah model regresi linier berganda atau MRA untuk menjelaskan tentang seberapa besar pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen. Tujuan dari Uji Hipotesis adalah untuk menetapkan suatu dasar sehingga dapat mengumpulkan bukti yang berupa data-data dalam menentukan keputusan apakah menolak atau menerima kebenaran dari pernyataan atau asumsi yang telah dibuat.

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Uji deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran menyeluruh mengenai karakteristik variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian. Variabel terikat yang digunakan adalah nilai perusahaan, sedangkan variabel bebas yang

diindikasikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan adalah ukuran perusahaan, profitabilitas, kebijakan dividen dan

keputusan investasi. Hasil analisis deskriptif yang telah diolah dapat dijelaskan melalui tabel 1

Tabel 1  
Hasil Analisis Deskriptif

	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviation
SIZE	144	11,40	19,38	15,4907	1,70095
ROE	144	0,15	76,43	15,7532	11,98588
DPR	144	0,08	196,30	39,8160	32,03011
IOS	144	0,09	22,50	3,0177	3,63624
PBV	144	0,04	35,70	3,0688	4,80635
Valid N	144				

Sumber : Data diolah.

Berdasarkan pada tabel 1 Nilai perusahaan *price book value* (PBV) menunjukkan bahwa variabel pada sampel perusahaan penelitian memiliki nilai rata-rata sebesar 3,0688 dan standar deviasi 4,80635. Nilai minimum dari variabel *price book value* sebesar 0,04 yang dimiliki oleh perusahaan Kimia Farma Tbk. (KAEF) pada tahun 2013, hal ini berarti harga saham dengan kode KAEF lebih rendah dari dibandingkan dengan nilai bukunya, hal ini juga membuat para investor akan lebih mempertimbangkan lagi dalam menanamkan modalnya dan investor pesimis dengan kinerja perusahaan di masa yang akan datang. Nilai maksimum dari variabel *price book value* sebesar 35,70 yang dimiliki oleh perusahaan Charoen Pokphand Indonesia Tbk. (CPIN) pada tahun 2015, hal ini menjadikan perusahaan yang banyak diminati investor karena mempunyai nilai perusahaan yang tinggi dibandingkan dengan perusahaan lainnya.

Ukuran perusahaan (*total asset*) menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan (*size*) pada sampel perusahaan penelitian memiliki rata-rata sebesar 15,4907 dan standar deviasi 1,70095. Nilai minimum dari variabel ukuran perusahaan (*size*) sebesar Rp. 89.270.000.000 yang dimiliki oleh perusahaan Duta Pertiwi Nusantara Tbk (DPNS) pada tahun 2013, hal ini menjadikan bahwa perusahaan

tersebut memiliki total asset yang kecil jika dibandingkan perusahaan lainnya. Nilai maksimum dari variabel ukuran perusahaan (*size*) sebesar Rp. 261.855.000.000.000 yang dimiliki oleh perusahaan Astra International Tbk (ASII) pada tahun 2016, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki total asset yang sangat besar jika dibandingkan dengan perusahaan lainnya.

Profitabilitas (*return on equity*) menunjukkan bahwa variabel profitabilitas (ROE) pada sampel perusahaan penelitian memiliki rata-rata sebesar 15,7532 dan standar deviasi 11,98588. Nilai minimum dari variabel profitabilitas sebesar 0,15 yang dimiliki oleh Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk (TKIM) pada tahun 2015. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih sebelum pajak sedikit dan memiliki jumlah ekuitas yang tinggi. Nilai maksimum dari variabel profitabilitas sebesar 76,43 yang dimiliki oleh perusahaan H.M. Sampoerna Tbk (HMSP) pada tahun 2013. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih sebelum pajak tinggi dan memiliki jumlah ekuitas yang rendah dibanding EBIT.

Kebijakan dividen (*dividend payout ratio*) menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen (DPR) pada sampel perusahaan penelitian memiliki rata-rata sebesar 39,8160 dan standar deviasi 32,03011. Nilai minimum dari variabel kebijakan dividen sebesar 0,08 yang dimiliki oleh perusahaan Merck Tbk (MERK) pada tahun 2013, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut apabila memiliki *payout ratio* relatif kecil maka pembagian dividen yang bagi kepada pemegang saham perusahaan relatif kecil. Nilai maksimum dari variabel kebijakan dividen sebesar 196,30 yang dimiliki oleh perusahaan H.M. Sampoerna Tbk (HMSP) pada tahun 2016, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mempunyai pembagian dividen yang tinggi pada periode tahun 2016 dan pembagian dividen juga diambilkan dari hasil laba ditahan perusahaan pada periode tahun sebelumnya.

Keputusan investasi (*investment opportunity set*) menunjukkan bahwa variabel keputusan investasi pada sampel perusahaan penelitian memiliki rata-rata sebesar 3,0177 dan standar deviasi 3,63624. Nilai minimum dari variabel keputusan investasi sebesar 0,09 yang dimiliki oleh perusahaan Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk (TKIM) pada tahun 2015. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dalam menanamkan modalnya untuk investasi sangat kecil jika dibandingkan dengan perusahaan lain. Nilai maximum dari variabel keputusan investasi sebesar 22,50 yang dimiliki oleh perusahaan Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) pada tahun 2015. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dalam menanamkan modalnya untuk investasi sangat tinggi sehingga dapat menguntungkan perusahaan dimasa yang akan datang.

### Hasil Analisis dan Pembahasan

**Tabel 2**  
**Hasil Analisis Regresi Linier Berganda**

Model	B	Thitung	Ttabel	Sig.
(constant)	-2,316	-0,904		
SIZE	0,149	0,924	1,65558	0,357
ROE	-0,016	-0,397	1,65558	0,692
DPR	0,008	0,868	±1,97669	0,387
IOS	0,997	6,823	1,65558	0,000
F hitung = 46,892			F table = 2,43	
R <sup>2</sup> = 0,574			Sig. = 0,000	

Sumber : Data diolah

Berdasarkan dari pengujian di atas, menyatakan bahwa secara simultan ukuran perusahaan (*Total Asset*), profitabilitas (*Return On Equity*), kebijakan dividen (*Dividend Payout Ratio*) dan keputusan investasi (*Investmen Opportunity Set*) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (*Price to Book Value*) yang ditunjukkan melalui nilai  $F_{hitung}$  sebesar 46,892 lebih besar dari nilai  $F_{tabel}$  sebesar 2,43 dan nilai signifikansi 0,000 lebih kecil

dari 0,05. Koefisien determinasi sebesar 0,574. Hal ini berarti besarnya pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, kebijakan dividen dan keputusan investasi dapat menjelaskan nilai perusahaan sebesar 57,4% dari nilai perusahaan yang bergerak di bidang manufaktur di Bursa Efek Indonesia sedangkan 42,6% dijelaskan oleh faktor-faktor lain diluar penelitian ini.

### **Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan**

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan  $t_{hitung}$  sebesar 0,924 dan  $t_{tabel}$  sebesar 1,65558 berdasarkan hasil tersebut dapat dinyatakan bahwa  $t_{hitung}$  lebih kecil dari pada  $t_{tabel}$  yaitu  $0,924 < 1,65558$ , artinya ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar ukuran suatu perusahaan maka menunjukkan meningkatnya volume penjualan perusahaan yang mengakibatkan laba bersih meningkat, meningkatnya laba bersih perusahaan berdampak pada pembagian dividen meningkat. Dengan meningkatnya *total asset* maka kepercayaan investor dalam menanamkan modalnya di perusahaan akan meningkat, kepercayaan investor menanamkan modalnya pada perusahaan akan mempermudah perusahaan dalam memperoleh sumber pendanaan. Jadi semakin tinggi total asset perusahaan maka memberikan sinyal positif terhadap tingkat pengembaliannya yang diterima investor hal ini juga akan berpengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan adalah skala perusahaan yang dilihat dari total aktiva perusahaan diakhir periode akuntansi. Perusahaan yang mempunyai total asset besar dapat dengan mudah dikenali oleh masyarakat dikarenakan masyarakat dapat dengan mudah mendapatkan informasi tentang perusahaan tersebut dibandingkan dengan perusahaan yang mempunyai total asset kecil. Perusahaan yang besar diminati oleh investor karena dapat memberikan keuntungan yang besar pula.

Ketidaksignifikan pada penelitian ini dikarenakan perusahaan manufaktur bukan sebagai tempat investasi yang menarik bagi investor, selain itu kondisi ekonomi yang diukur dari tingkat inflasi yang cenderung meningkat. Hal itu terjadi pada tahun 2013 sampai dengan tahun 2016.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian dari Henri Dwi Wahyudi, dkk (2016) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian dari Mawar Sharon R. Pantow, dkk (2015) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini juga tidak sesuai dengan penelitian dari Ta'dir E. Prasetyo, dkk (2014) yang menyatakan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan**

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan  $t_{hitung}$  sebesar -0,397 dan  $t_{tabel}$  sebesar 1,65558 berdasarkan hasil tersebut dapat dinyatakan bahwa  $t_{hitung}$  lebih kecil dari pada  $t_{tabel}$  yaitu  $-0,397 < 1,65558$ , artinya profitabilitas secara parsial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa jika profitabilitas meningkat maka nilai perusahaan akan turun. Hal ini dikarenakan peningkatan profitabilitas maka laba bersih setelah pajak akan meningkat, dengan laba bersih meningkat akan berpengaruh terhadap pembagian *payout ratio* perusahaan. Akan tetapi investor tidak tertarik dengan pembagian dividen karena pembayaran pajak setelah menerima dividen. Maka harga saham tidak akan mengalami kenaikan melainkan harga saham akan turun. Harga saham turun maka akan menyebabkan nilai perusahaan turun pula.

Ketidaksignifikan penelitian ini dikarenakan fenomena profitabilitas pada perusahaan manufaktur selama periode penelitian berfluktuasi sangat tinggi. Jadi hal itu yang membuat profitabilitas menjadi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Henri Dwi Wahyudi, dkk (2016) dan Abdul Rasyid (2015) mengatakan bahwa profitabilitas

berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan**

Hasil pengujian menunjukkan  $t_{hitung}$  0,868 dan  $t_{tabel}$  sebesar 1,97669 berdasarkan hasil tersebut dapat dinyatakan bahwa  $t_{hitung}$  lebih kecil dari pada  $t_{tabel}$  yaitu  $0,868 < 1,97669$ , artinya kebijakan dividen secara parsial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa *dividend payout ratio* meningkat maka nilai perusahaan akan meningkat. Dengan peningkatan laba bersih setelah pajak akan berpengaruh terhadap *payout ratio* meningkat, peningkatan *payout ratio* akan berpengaruh terhadap harga perlembar saham (earning per share) yang menjadi nilai perusahaan meningkat. Kebijakan dividen yang dikelola dengan baik oleh perusahaan merupakan daya tarik bagi investor dalam memilih tempat berinvestasi menanamkan modalnya. Sama seperti *bird in the hand theory* yang dikemukakan Modigliani dan Miller (MM), mengatakan nilai suatu perusahaan ditentukan oleh besar kecilnya presentase laba yang dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk uang tunai atau DPR (*Dividen Payout Ratio*). Jadi menurut MM, dividen adalah daya tarik bagi investor karena investor percaya bahwa nilai dividen lebih tinggi dari pada *capital gain* dan penelitian ini menyatakan kebijakan dividen tidak signifikan.

Ketidaksignifikanan pada penelitian ini disebabkan karena banyak perusahaan yang tidak memberikan informasi secara lengkap dan tidak merata setiap tahunnya mengenai *dividen payout ratio*, hal tersebut menyebabkan ketidaksignifikanan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Henri Dwi Wahyudi, dkk (2016) yang menyatakan kebijakan dividen berpengaruh positif tidak

signifikan. Penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Meidha Rafika (2017) mengatakan kebijakan dividen berpengaruh negatif tidak signifikan dan penelitian yang dilakukan oleh Luh Putu Novita Sari (2014) mengatakan kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan**

Hasil pengujian hipotesis menyatakan  $t_{hitung}$  6,823 dan  $t_{tabel}$  sebesar 1,65558 berdasarkan hasil tersebut dapat dinyatakan bahwa  $t_{hitung}$  lebih besar dari pada  $t_{tabel}$  yaitu  $6,823 > 1,65558$ , artinya keputusan investasi secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa kesempatan investasi memberikan sinyal positif bagi pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga akan meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan. *Investment Opportunity Set* merupakan bentuk investasi yang dilakukan perusahaan untuk menghasilkan nilai bagi perusahaan dimasa yang akan datang. Semakin tinggi IOS maka investor akan tertarik berinvestasi di perusahaan tersebut, sehingga akan meningkatkan harga saham sekaligus meningkatkan nilai perusahaan, hal tersebut sesuai dengan *Signalling Theory*.

Keputusan investasi yang dilakukan perusahaan sangat penting artinya bagi kelangsungan hidup perusahaan yang bersangkutan. Kegiatan investasi yang dilakukan oleh perusahaan diharapkan memberikan laba yang optimal digunakan kembali untuk kegiatan investasi atau dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Ulfa Sriwahyuni dan Wihandaru (2016) yang mengatakan bahwa keputusan investasi dengan proxy IOS berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

## KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil pengumpulan data dan analisa data yang telah diungkapkan sebelumnya, maka hasil penelitian ini dapat disimpulkan sebagai berikut: (1) Ukuran perusahaan, profitabilitas, kebijakan dividen dan keputusan investasi secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan, profitabilitas, kebijakan dividen dan keputusan investasi secara bersama-sama akan dapat dikelola sedemikian rupa agar memberi dampak optimal bagi nilai perusahaan di bursa efek, (2) Ukuran perusahaan di ukur menggunakan *Total Asset* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, (3) Profitabilitas yang diukur menggunakan *Return On Equity (ROE)* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, (4) Kebijakan dividen yang diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio (DPR)* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, (5) Keputusan investasi yang diukur menggunakan *Investment Opportunity Set (IOS)* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Setelah menjelaskan kesimpulan dari penelitian, selanjutnya peneliti akan menjelaskan tentang keterbatasan penelitian. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan arahan bagi peneliti selanjutnya yang ingin mengambil topic yang serupa. Berikut adalah keterbatasan dalam penelitian ini: (1) Tidak semua perusahaan sektor pertambangan yang melaporkan laporan keuangannya secara berturut-turut pada tahun 2013 - 2016 sehingga mengurangi sampel penelitian, (2) Pembagian dividen yang tidak merata setiap tahunnya pada perusahaan manufaktur membuat sampel perusahaan berkurang.

Berdasarkan pada hasil dan keterbatasan penelitian, maka saran Bagi perusahaan sebaiknya perusahaan dapat mengelola aktifitas perusahaan dengan baik,

perusahaan perlu memperhatikan keputusan investasi. Semakin besar perusahaan menanamkan modalnya dalam bentuk investasi maka prospek kedepannya perusahaan lebih baik pula. Keputusan investasi yang dilakukan perusahaan merupakan daya tarik bagi investor dalam menanamkan modalnya.

Bagi Investor sebaiknya lebih cermat dalam melihat pengelolaan asset yang dilakukan perusahaan untuk prospek kinerja perusahaan dimasa yang akan datang, bagi investor sebaiknya melihat keuntungan yang akan didapatkan dalam menanamkan modal investasinya.

Bagi peneliti selanjutnya akan lebih baik jika memperpanjang periode penelitian yang akan dilakukan, agar mendapatkan hasil sesuai dengan yang diharapkan dan Mempertimbangkan karakter industri agar data menjadi homogen.

## DAFTAR RUJUKAN

- Abdul, R. 2015. "Effects of ownership structure, capital structure, profitability and company's growth towards firm value". *International Journal of Business and Management Invention*, 4(4), 25-31.
- Harjito, D. A. dan Martono. 2014. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua. EKONOSIA Kampus Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia. Yogyakarta.
- Herni, D. W., Chuzaimah, dan Dani, S. 2016. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Kebijakan Deviden, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Penggunaan Indeks LQ-45 Periode 2010-2014)". *Benefit: Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 1(2), 156-164.
- I Made Sudana. 2011. *Manajemen keuangan Perusahaan: Teori dan Praktik*. Edisi 2. Jakarta: Erlangga.

- Luh, P. N. S., & Ida, B. A. P. 2014. "Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, serta Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia". *Matrik: Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis Dan Kewirausahaan*.
- Mawar, S. R. P., Sri, M., & Irvan, T. 2015. "Analisa Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Return On Asset, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan yang Tercatat di Indeks LQ 45". *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 3(1).
- Meidha, R., & Santoso, B. H. 2018. "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Ilmu & Riset Manajemen*, 6(11).
- Sawir, Agnes. 2004. *Kebijakan Pendanaan dan Restrukturisasi Perusahaan*. Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Sitepu, Citra Noveli. 2010. "Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga saham pada Perusahaan Industri Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI", *Jurnal Akuntansi, Universitas Sumatera Utara fakultas Ekonomi Medan*.
- Sujoko dan Soebiantoro. 2007. *Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern Dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan*".
- Sukamulja, S. 2004. "Good Corporate Governance di Sektor Keuangan: Dampak Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan". *BENEFIT* 8(1): 1-25.
- Syofian Siregar. 2013. *Metode Penelitian Kuantitatif: Di Lengkapi dengan Perbandingan Perhitungan Manual dan SPSS*. Kencana Prenada Media Group: Jakarta.
- Ta'dir, E. P., Parengkuan, T., & Ivone, S. S. 2014. "Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Risiko Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di BEI". *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 2(2).
- Ulfa, S., & Wihandaru, S. P. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Kepemilikan Institusional, Dan Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Periode 2010-2014. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 7(1), 561-587.
- Utama, S. (2000). Teori dan Riset Akuntansi Positif: Suatu Tinjauan Literatur. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, 15(2000).
- Uwigbe, Uwalomwa et al. 2012. "Dividend Policy and Firm Performances: A Study of Listed Firm in Nigeria". *Accounting and Management Information Systems*. 11(3) : 442-454.