

**PENGARUH PROFITABILITAS, STRUKTUR MODAL, KEBIJAKAN DIVIDEN
DAN KEPUTUSAN INVESTASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA**

ARTIKEL ILMIAH

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



Oleh :

ERIC DIO MANDALA PUTRA
NIM : 2015210039

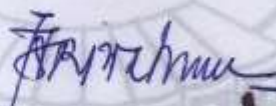
**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
SURABAYA
2019**

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

N a m a : Eric Dio Mandala Putra
Tempat, Tanggal Lahir : Sidoarjo, 28 Maret 1996
N.I.M : 2015210039
Program Studi : Manajemen
Program Pendidikan : Sarjana
Konsentrasi : Keuangan
J u d u l : Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing
Tanggal : 22-10-2019



(Dra.Ec.Sri Lestari Kurniawati, M.S.)
NIDN (0026125801)

Ketua Program Studi Sarjana Manajemen
Tanggal :



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

*THE INFLUENCE OF PROFITABILITY, CAPITAL STRUCTURE, DIVIDEND POLICY,
AND INVESTMENT DECISIONS TO FIRM VALUE MANUFACTURING ON THE
INDONESIAN STOCK EXCHANGE*

Eric dio mandala putra
STIE Perbanas Surabaya
2015210039@students.perbanas.ac.id

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Keputusan investasi terhadap Nilai Perusahaan. Alat analisis yang digunakan adalah uji asumsi klasik dan analisis regresi linier berganda. Sampel penelitian perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017 dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Hasil penelitian menunjukkan variabel Profitabilitas (ROE), Struktur Modal (DER), Kebijakan Dividen (DPR), dan Keputusan Investasi (PER) secara simultan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (PBV). Hasil pengujian secara parsial variabel Profitabilitas dan Keputusan Investasi berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan, variabel Struktur Modal berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan, dan variabel Kebijakan Dividen berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Nilai perusahaan.

Kata kunci : Nilai Perusahaan, Profitabilitas (ROE), Struktur Modal (DER), Kebijakan Dividen (DPR), dan Keputusan Investasin (PER).

PENDAHULUAN

Perusahaan manufaktur memegang peranan penting bagi perekonomian di Indonesia, perusahaan manufaktur adalah suatu perusahaan yang melakukan aktivitas mengelola bahan mentah ataupun bahan setengah jadi. Dalam perusahaan manufaktur terbagi dalam beberapa sub sektor yaitu, industri dasar kimia, aneka industri, dan industri barang konsumsi, hal ini menjadikan industri manufaktur memiliki kompleksitas kegiatan yang lebih tinggi dari kegiatan industri lainnya.

Dalam pemenuhan kebutuhan perusahaan, memaksimalkan nilai perusahaan adalah tujuan dari manajemen

perusahaan terutama perusahaan manufaktur karena perusahaan manufaktur memegang peranan penting bagi Indonesia. Perusahaan yang baik memiliki nilai perusahaan yang tinggi, dimata investor menilai baik dan buruknya perusahaan dari besarnya laba yang didapatkan oleh perusahaan. Nilai perusahaan adalah merupakan kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran di pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan (Harmono.2011:233).

Dalam berinvestasi para investor maupun calon investor perlu mengumpulkan informasi sebagai salah satu dasar pertimbangan dalam mengambil

keputusan berinvestasi di pasar modal (Hari Purnama, 2016). Selain itu dasar dalam pengambilan keputusan di pasar modal harus memperhatikan profitabilitas dari perusahaan tersebut, sehingga calon investor memiliki tambahan informasi terkait dengan pengambilan keputusan berinvestasi.

Profitabilitas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham (Mamduh M. Hanafi, 2015:42). Analisis mengenai profitabilitas sangat penting bagi investor, semakin tinggi profitabilitas maka semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan sehingga menjadi sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan berada dalam kondisi yang menguntungkan. Hal ini menjadikan daya tarik bagi investor untuk memiliki saham perusahaan. Untuk mengukur profitabilitas dalam penelitian ini menggunakan *Return of Equity* (ROE) yang membandingkan laba bersih setelah pajak terhadap total ekuitas. Jika rasio profitabilitas meningkat maka akan meningkatkan nilai perusahaan tersebut, karena semakin tinggi profitabilitas maka semakin tinggi kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan dan menjadi sinyal positif bagi investor, sehingga permintaan saham perusahaan akan meningkat. Permintaan saham yang meningkat menjadikan harga pada saham naik, dan nilai perusahaan ikut meningkat. Pada penelitian Ayu Sri, Mahatma Dewi dan Ary Wirajaya (2013), Hari Purnama (2016), dan Normayanti (2017) berpendapat bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Selain profitabilitas yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah struktur modal. Menurut Irham Fahmi (2011:106) struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang dan modal sendiri yang menjadi

sumber pembiayaan suatu perusahaan. Struktur modal berkaitan dengan keputusan perusahaan menggunakan dana internal maupun dana eksternal yang berasal dari dana para kreditur dan pemilik perusahaan. Dana internal yaitu modal sendiri dan laba ditahan dari perusahaan.

Semakin tinggi hutang maka semakin tinggi pula risiko perusahaan dikarenakan semakin tingginya beban bunga yang harus ditanggung oleh perusahaan. Hal ini menyebabkan turunnya laba yang diperoleh perusahaan dan menyebabkan turunnya harga saham. Dalam penelitian ini struktur modal dapat diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang membandingkan antara total hutang terhadap ekuitas. Pada beberapa teori struktur modal berpendapat bahwa struktur modal memiliki pengaruh positif dan negatif. Menurut teori *Trade-off* jika penggunaan hutang yang melebihi batas optimal dapat menimbulkan beban perusahaan sehingga struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Jika hutang dibawah batas optimal dan dimanfaatkan dengan baik oleh perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Penjelasan tersebut bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Para peneliti berpendapat bahwa struktur modal memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian Ta'dir Eko Prasetya, Parengkuan Tommy, (2014) struktur modal (DER) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV). Sedangkan pada penelitian Ayu,dkk (2013) struktur modal (DER) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (PBV).

Selain struktur modal yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan dividen perusahaan. Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang (Agus Sartono,2011:

281). Perusahaan yang memberikan dividen tinggi akan mendapatkan nilai kepercayaan yang tinggi dimata investor sehingga meningkatnya permintaan saham. Permintaan saham yang tinggi akan meningkatkan nilai saham perusahaan. Untuk mengukur kebijakan dividen menggunakan *Dividen Payout Ratio* (DPR). Menurut teori *the bird in the hand* bahwa investor lebih memilih pembayaran dividen dari pada menunggu ketidak pastian pendapatan *capital gain* di masa yang akan datang. Sehingga kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Jika menurut teori *tax preference* para investor lebih memilih dividen tidak dibayarkan hal ini terjadi jika ada perbedaan tarif pajak personal atas pendapatan dividen dan *capital gain*. Sehingga kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Para peneliti berpendapat bahwa kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan. Pada penelitian Hari Purnama(2016) berpendapat kebijakan dividen (DPR) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV). Pada penelitian Normayanti, (2017) berpendapat kebijakan dividen (DPR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). Pada penelitian Fendyka Luqman dan Hendri Soekotjo (2017) kebijakan dividen (DPR) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (PBV)

Faktor yang terakhir yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah keputusan investsi. Keputusan investasi adalah masalah bagaimana manajer keuangan harus mengalokasikan dana ke bentuk-bentuk investasi yang akan dapat mendapatkan keuntungan (Sutrisno, 2012:5). Tujuan keputusan investasi adalah meningkatkan keuntungan dengan tingkat resiko yang tertentu. Pengeluaran investasi yang dilakukan oleh perusahaan memberikan sinyal positif terhadap pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang. Keputusan investasi dapat diprosikan dengan *Price Earning Ratio*

(PER). PER yang tinggi menunjukkan investasi perusahaan dan pertumbuhan perusahaan yang baik sehingga para investor akan tertarik dan meningkatkan nilai perusahaan. Dalam penelitian Purnama,(2016) keputusan investasi (PER) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV). Pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang.

KERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan suatu persepsi suatu investor terhadap perusahaan yang dikaitkan dengan harga saham. Menurut Harmono (2011:233) nilai perusahaan merupakan kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan

Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba selama periode tertentu. Menurut Mamduh M. Hanafi (2015:42) rasio ini digunakan sebagai untuk mengukur kinerja perusahaan menghasilkan laba, karena keberhasilan perusahaan dilihat dari tingkat laba yang dihasilkan. Rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu. Ada beberapa rasio yang digunakan yaitu, *Return On Asset*, *Return On Equity*, *Gross Profit Margin*, *Operating Profit Margin*, dan *Net Profit Margin*.

Struktur Modal

Struktur modal adalah proporsi pembiayaan jangka panjang permanen perusahaan yang diwakili oleh hutang, saham preferen, dan ekuitas saham biasa (Van Horne dan Wachowiz,2013 : 161). Setiap perusahaan membutuhkan sejumlah dana untuk menjalankan aktivitasnya yaitu sumber dana yang berasal dari modal sendiri dan dana dari eksternal. Dana

eksternal terdiri dari hutang, dan penerbitan saham. Rasio ini digunakan untuk mengetahui proporsi kewajiban jangka panjang perusahaan terhadap jumlah modal yang dimiliki perusahaan, untuk menilai seberapa besar aset yang dibiayai oleh utang atau modal, dan untuk mengetahui berapa perputaran jumlah laba operasional perusahaan dalam melunasi kewajibannya.

Teori Struktur Modal

Teori struktur modal menjelaskan apakah ada pengaruh perubahan struktur modal terhadap nilai perusahaan, seandainya perusahaan mengganti sebagian modal sendiri dengan hutang (atau sebaliknya) apakah harga saham akan berubah, apabila perusahaan tidak mengubah keputusan-keputusan lainnya.

1. Teori Modigliani dan Miller

Modigliani dan Miller (MM) mendukung hubungan antara struktur modal dengan biaya modal sebagaimana yang dijelaskan berdasarkan pendekatan laba bersih operasi, yang menyatakan bahwa struktur modal tidak mempengaruhi biaya modal dan juga tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut MM, nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh struktur modal perusahaan melainkan dipengaruhi oleh investasi yang dilakukan perusahaan dan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba.

Untuk mendukung pendapatnya, MM mengemukakan beberapa asumsi, sebagai berikut :

- a. Pasar modal sempurna
- b. *Expected value* dari distribusi profitabilitas bagi semua investor.
- c. Perusahaan dapat dikelompokkan dalam kelas resiko yang sama.
- d. Tidak ada pajak pendapatan perusahaan.

Menurut MM, jika dua perusahaan sama dalam segala aspek kecuali struktur modal, maka kedua perusahaan harus mempunyai nilai total yang sama, jika tidak akan terjadi proses arbitrase (I Made Sudana 2011 : 148)

2. Teori Agency

Menurut Jansen dan Meckling(1976) menyatakan bahwa hubungan keagenan adalah sebuah kontrak antar manajer dengan pemegang saham. Hubungan keagenan tersebut terkadang menimbulkan masalah antara manajer dan pemegang saham. Konflik yang terjadi antara manajer dan pemegang saham adalah konsep *free cash flow*. Dikarenakan adanya kecenderungan manajer ingin menahan sumber daya perusahaan tersebut. Hutang bisa dianggap sebagai cara untuk mengurangi konflik keagenan. Jika perusahaan menggunakan kas dari perusahaan untuk membayar bunga (Mamduh, 2015:316).

3. Teori Trade-Off

Pada Teori ini beranggapan bahwa penggunaan hutang 100% dalam perusahaan sulit dijumpai, karena semakin banyak hutang perusahaan, maka semakin tinggi beban yang harus ditanggung perusahaan tersebut. Menurut Mamduh M. Hanafi (2016:309) satu hal yang terpenting adalah dengan semakin tingginya hutang, akan semakin tinggi kemungkinan (probabilitas) kebangkrutan. Penggunaan hutang yang lebih besar menimbulkan beban yang harus ditanggung, yaitu biaya kebangkrutan, biaya keagenan, dan biaya bunga yang semakin besar. Biaya kebangkrutan dapat mencapai 20% dari nilai perusahaan.

4. Pecking Order Theory

Pecking Order Theory menjelaskan bahwa perusahaan lebih memilih pendanaan internal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Keuntungan perusahaan yang tinggi dapat dijadikan sebagai sumber dana internal yang cukup bagi perusahaan. Teori ini menjelaskan kenapa perusahaan memiliki tingkat keuntungan yang tinggi justru mempunyai tingkat hutang yang rendah (Mamduh M. Hanafi, 2016:314).

5. Teori Sinyal (Signaling Theory)

Signaling Theory adalah suatu perilaku manajemen perusahaan dalam memberi petunjuk untuk investor terkait pandangan manajemen pada prospek perusahaan untuk masa mendatang (Brigham dan Hosuton, 2014 : 184). *Signaling Theory* merupakan bagaimana seharusnya perusahaan memberikan informasi kepada pengguna laporan keuangan, yaitu berupa kinerja manajemen perusahaan.

Informasi tentang kinerja perusahaan merupakan hal yang penting bagi investor dan pelaku bisnis, karena informasi tersebut menjadi sinyal positif atau negatif bagi para investor yang dapat mempengaruhi kondisi pasar. Menurut penelitian Hari Purnama (2016) teori sinyal memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan.

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen menyangkut tentang masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham, laba tersebut bisa dibagi menjadi dividen atau ditahan untuk diinvestasikan kembali (Husnan, 2012: 297). Pembagian dividen dapat mempengaruhi harga saham, karena dividen digunakan para investor sebagai indikator kinerja perusahaan.

Teori Kebijakan Dividen

Menurut I Made Sudana (2011:167) ada tiga teori yang berkaitan dengan kebijakan dividen yaitu :

1. Dividen Irrelevance Theory

Teori ketidak relevan dividen yang berpendapat bahwa kebijakan dividen tidak mempengaruhi harga saham atau nilai perusahaan. Miller dan Modigliani (M&M) berpendapat berdasarkan investasi perusahaan, rasio pembayaran dividen

hanyalah rincian dan tidak mempengaruhi kesejahteraan pemegang saham (Van Horne dan Wachowiz, 2013 : 207). Nilai perusahaan hanya tergantung pada laba yang diekspetasikan dari aktiva, bukan dalam pemisahan laba sebagai dividen atau laba ditahan. Sehingga naik dan turunnya besaran dividen yang dibagikan tidak mempengaruhi nilai perusahaan, karena kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aset adalah faktor penentu dari nilai perusahaan.

2. Bird In The Hand Theory

Bird In The Hand Theory adalah teori yang menyatakan bahwa investor lebih memilih adanya pembagian dividen perusahaan dari pada menunggu ketidak pastian dari pendapatan *capital gain* di masa yang akan datang. Teori ini dikembangkan oleh Myro Gordon (1956) dan Jhon Lintner (1962) yang menyatakan bahwa ada hubungan antara nilai perusahaan dengan kebijakan dividen karena para investor lebih menyukai penerimaan dividen dibandingkan dengan *capital gain*. Sehingga semakin besar dividen yang dibagikan maka harga akan saham meningkat. Karena investor lebih merasa aman menerima pendapatan atas pembayaran dividen perusahaan dibandingkan dengan menunggu pendapatan dari *capital gain*.

3. Theory Of Tax Preference

Berdasarkan teori *Tax Preference*, kebijakan dividen mempunyai pengaruh negatif terhadap harga pasar saham perusahaan. Artinya, semakin besar jumlah dividen yang dibagikan oleh perusahaan, semakin rendah harga pasar saham perusahaan. Hal ini terjadi jika ada perbedaan tarif pajak personal atas pendapatan dividen dan *capital gain*. Apabila tarif pajak dividen lebih tinggi dari pada pajak *capital gain*, maka investor akan

lebih senang jika laba yang diperoleh tetap ditahan oleh perusahaan. Dengan demikian dimasa yang akan datang diharapkan terjadi peningkatan *capital gain* yang tarif pajak lebih rendah. Apabila investor yang memiliki pandangan demikian, maka investor cenderung memiliki saham-saham dengan dividen kecil dengan tujuan menghindari pajak.

Keputusan Investasi

Dana investasi yang digunakan dimaksudkan untuk meningkatkan kemakmuran pemodal. Investasi yang dilakukan untuk jangka panjang, maka nilai waktu uang menjadi penting untuk diperhatikan. Menurut Harjito dan Martono (2013:144) menjelaskan bahwa investai adalah penanaman dana yang dilakukan oleh suatu perusahaan ke dalam suatu aset (aktiva) dengan harapan memperoleh pendapatan di masa depan. Kesimpulannya adalah keputusan investasi merupakan penentu keuntungan perusahaan yang akan diperoleh dan kinerja perusahaan dimasa yang akan datang. Sehingga keputusan investasi perusahaan mempengaruhi penilaian investor terhadap perusahaan, karena investasi yang dilakukan perusahaan ditujukan untuk meningkatkan pertumbuhan perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba selama periode tertentu. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset, dan saham tertentu (Mamduh M. Hanafi, 2015:42). Teori *signaling* berpendapat suatu perilaku manajemen perusahaan dalam memberi petunjuk untuk investor terkait pandangan manajemen pada prospek perusahaan untu masa mendatang. Teori *signaling* menekankan bahwa perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan memberikan sinyal

kepada investor melalui pelaporan informasi terkait kinerja perusahaan sehingga dapat mencerminkan prospek dimasa datang. Profitabilitas yang tinggi pada laporan keuangan maka semakin baik kinerja perusahaan, sehingga prospek perusahaan kedepan semakin menjanjikan para investor. Semakin tinggi rasio profitabilitas maka nilai perusahaan akan meningkat. Profitabilitas secara signifikan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ayu sri Mahatma Dewi dan Ary Wirajaya (2013), Hari Purnama(2016), dan Normayanti (2017) Hasil penelitian tersebut profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal merupakan gambaran dari perbandingan hutang dan modal sendiri dari perusahaan. *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah salah satu rasio yang dapat mengukur struktur modal. DER mengukur besaran total hutang dengan total ekuitas.

Dalam teori *Trade-Off*, jika penggunaan hutang berada dibawah titik optimal maka setiap hutang akan meningkatkan nilai perusahaan, begitu juga sebaliknya apabila penggunaan hutang berada di atas titik optimal maka setiap penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan, karena akan timbul beban bunga semakin besar. Semakin banyak beban bunga yang dibayarkan maka laba akan menurun dan permintaan saham menurun sehingga nilai perusahaan menurun, sehingga struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut didukung oleh penelitian Ayu,dkk (2013) struktur modal (DER) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (PBV).

Jika hutang tersebut dapat dimanfaatkan perusahaan dengan baik dalam kegiatan operasionalnya dapat meningkatkan nilai perusahaan, sehingga struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian Ta'dir Eko Prasetya, Parengkuan Tommy, (2014) struktur modal (DER) berpengaruh berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV) hal ini menunjukkan semakin tinggi struktur modal maka semakin tinggi nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen adalah pembagian besarnya persentase laba bersih yang dibagikan kepada pemegang saham atau laba akan ditahan dalam bentuk laba ditahan. Menurut teori *bird in the hand*, investor lebih menyukai mendapatkan pendapatan atas pembayaran dividen perusahaan dari pada menunggu pendapatan dari *capital gain*. Sehingga perusahaan yang dapat memberikan dividen yang tinggi maka mendapatkan nilai kepercayaan yang tinggi dari investor, dikarenakan investor menyukai kepastian tentang *returns* investasinya dan menghindari resiko ketidak pastian tentang kebangkrutan perusahaan. Jika dividen yang tinggi maka para investor akan tertarik dan dapat meningkatkan permintaan saham. Permintaan tinggi atas saham maka para investor akan mehargai tinggi atas nilai saham sehingga nilai perusahaan meningkat. Dengan demikian kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut didukung oleh penelitian Hari Purnama(2016) kebijakan deviden (DPR) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV).

Pada teori *Dividen Irrelevance* berpendapat bahwa pembagian dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, karena faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan bukanlah seberapa laba yang

dibagikan sebagai dividen namun nilai perusahaan dipengaruhi dengan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aset yang dimiliki perusahaan. Hal ini di dukung dengan oleh penelitian Normayanti (2016) dengan hasil penelitian kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan dividen juga memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, menurut teori *tax preference* bahwa investor lebih memilih dividen tidak dibagikan jika pajaknya lebih tinggi dari pajak *capital gain*, sehingga para investor lebih memilih laba yang diperoleh dijadikan laba ditahan perusahaan. Semakin tinggi dividen yang dibagikan oleh perusahaan maka minat investor akan saham semakin rendah sehingga nilai perusahaan menurun. Menurut teori *tax preference* bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut didukung oleh penelitian Fendyka Luqman Ilhamsyah dan Hendri Soekotjo (2017) kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan investasi merupakan suatu kegiatan yang dilakukan oleh perusahaan dalam menentukan keuntungan yang akan diperoleh perusahaan dan kinerja perusahaan di masa yang akan datang. Jika perusahaan salah mengambil keputusan dalam berinvestasi maka akan mempengaruhi kelangsungan

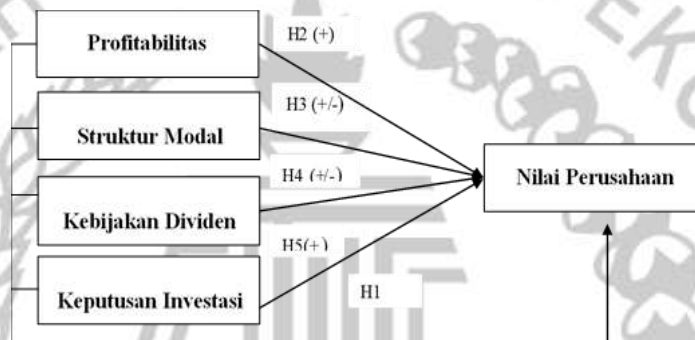
hidup perusahaan yang akan terganggu dan hal tersebut dapat mempengaruhi penilaian investor terhadap kinerja perusahaan. Teori sinyal menjelaskan bahwa pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang , sehingga meningkatnya harga saham sebagai indikator nilai perusahaan.

Jika harga saham meningkat nilai perusahaan meningkat, sehingga teori *signaling* berpendapat bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini didukung dengan oleh hasil penelitian , Hari Purnama (2016) dan Fendyka, Luqman Ilhamsyah, dan Hendri

Soekotjo (2017) bahwa keputusan investasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Kerangka Pemikiran

Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh profitabilitas, struktur modal, kebijakan dividen dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia



GAMBAR 1
Kerangka Pemikiran

HIPOTESIS

H1 : Profitabilitas, struktur modal, kebijakan dividen dan keputusan investasi secara simultan berpengaruh nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

H2 : Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

H3 : Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

H4 : kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

H5 : keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indo

METODE PENELITIAN

Rancangan Penelitian

Berdasarkan sumber data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan sumber data skunder, karena sumber data yang didapatkan oleh peneliti tidak langsung dari perusahaan. Sumber data diperoleh dari data yang telah dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia. Dalam penelitian ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017.

Kriteria Sampel

Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun

2015 sampai tahun 2017. Metode sampling yang digunakan pada penelitian ini adalah *purosive sampling* yaitu teknik pengumpulan sampel dengan kriteria-kriteria tertentu. Penelitian ini menentukan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan yang memiliki laporan keuangannya (neraca dan laba rugi) secara lengkap selama tiga tahun berturut-turut (2015-2017).
2. Perusahaan yang membagikan dividen tunai selama tahun 2015 sampai dengan tahun 2017.
3. Perusahaan yang memiliki ekuitas yang positif.

Data Penelitian

sumber data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan sumber data skunder, karena sumber data yang didapatkan oleh peneliti tidak langsung dari perusahaan. Sumber data diperoleh dari data yang telah dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia. Dalam penelitian ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017.

Definisi Oprasional

Penelitian ini terdapat dua jenis variabel yaitu, variabel dependen (terikat) dan variabel independen (bebas).

Variabel dependen pada penelitian ini yaitu, nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015 samapi tahun 2017.

Variabel independen pada penelitian ini yaitu, profitabilitas, struktur modal, kebijakan dividen, dan keputusan investasi. Berikut rasio yang diprosikan pada setiap variabel penelitan.

Price Book Value

Price Book Value (PBV) adalah rasio yang mengukur perbandingan harga pasar saham dengan nilai buku per harga saham untuk mengetahui harga saham yang

diperdagangkan diatas atau dibawah nilai buku. Pengukuran variabel nilai perusahaan menggunakan rumus berikut.

$$PBV = \frac{\text{harga saham persaham}}{\text{nilai buku persaham}}$$

Return on Equity

Return on Equity (ROE) adalah rasio untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total ekuitas. Pada variabel profitabilitas diprosikan dengan ROE Pengukuran variabel profitabilitas menggunakan rumus sebagai berikut.

$$ROE = \frac{\text{laba bersih}}{\text{total ekuitas}}$$

Debt Equity Ratio

Debt Equity Ratio (DER) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya persentase dari total utang terhadap ekuitas. Pengukuran pada variabel struktur modal menggunakan rumus sebagai berikut.

$$DER = \frac{\text{total utang}}{\text{ekuitas}}$$

Dividen Payout Ratio

Dividen Payout Ratio (DPR) adalah Rasio ini menunjukkan persentase laba perusahaan yang dibagikan kepada para emegang saham secara tunai. Pengukuran pada variabel kebijakan dividen menggunakan rumus sebagai berikut.

$$DPR = \frac{\text{dividen}}{\text{laba setelah pajak}}$$

Price Earning Ratio

Price Earning Ratio (PER) adalah rasio yang menunjukkan perbandingan antara harga saham dengan *Earning Per Share*. Pengukuran pada variabel keputusan

investasi menggunakan rumus sebagai berikut

$$PER = \frac{\text{harga penutupan saham}}{\text{Earning Per Share}}$$

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Analisis deskriptif dilakukan untuk mendeskripsikan variabel-variabel yang

digunakan, baik variabel dependen maupun variabel independen. Tujuan analisis ini untuk memberikan gambaran secara sistematis tentang masing-masing variabel yang digunakan dalam penelitian ini, yang meliputi nilai perusahaan, profitabilitas, struktur modal, kebijakan dividen dan keputusan investasi. Berikut ini hasil pengolahan data menggunakan SPSS 23.0

TABEL 1
ANALISIS DESKRIPTIF

variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	155	0,0003	28,874	2,339	3,431
ROE	155	0,001	1,241	0,138	0,143
DER	155	0,076	9,815	0,874	0,973
DPR	155	0,000	5,127	0,430	0,550
PER	155	0,222	118,774	20,030	17,369

Sumber : data diolah SPSS 23.0

Nilai perusahaan

Berdasarkan hasil analisis pada tabel 1 perusahaan yang memiliki nilai PBV *maximum* adalah PT. Multi Bintang Indonesia Tbk sebesar 28,874. Hasil tersebut menunjukkan bahwa PT. Multi Bintang Indonesia Tbk selama periode penelitian mempunyai harga pasar lebih besar dari nilai buku per lembar saham perusahaan tersebut, hal ini menandakan bahwa saham perusahaan PT. Multi Bintang Indonesia Tbk mengalami *overvalued*. Perusahaan yang memiliki nilai PBV *minimum* adalah PT. Gajah Tunggal Tbk sebesar 0,0003. Nilai *minimum* tersebut menunjukkan bahwa PT. Gajah Tunggal Tbk selama periode penelitian mempunyai harga pasar lebih kecil dari nilai buku per lembar saham perusahaan tersebut, hal ini menandakan bahwa saham perusahaan PT. Gajah Tunggal Tbk mengalami *undervalued*. Nilai Standar

deviasi variabel PBV menunjukkan 3,431 lebih besar dari *mean* sebesar 2,339, artinya variasi data yang dimiliki variabel PBV besar.

Profitabilitas

Berdasarkan hasil analisis pada tabel 1 perusahaan yang memiliki nilai *Return On Equity (ROE) maximum* adalah PT. Multi Bintang Indonesia Tbk sebesar 1,241. Hasil tersebut menunjukkan bahwa PT. Multi Bintang Indonesia Tbk selama periode penelitian memiliki nilai *Return On Equity (ROE)* yang besar pada industri manufaktur, hal ini menandakan bahwa laba yang dihasilkan perusahaan lebih tinggi dari pada modal perusahaan sehingga potensi perusahaan dalam pengambilan atas investasi yang diolah memberikan hasil yang tinggi. Perusahaan yang memiliki

nilai *Return On Equity* (ROE) *minimum* sebesar 0,001 adalah PT. Indospring Tbk, hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan kurang efektif dan efisien dalam mengelolah modal yang dimiliki untuk mendapatkan keuntungan. Nilai standar deviasi variabel profitabilitas sebesar 0,143 lebih besar dari nilai *mean* 0,138, artinya variasi data yang dimiliki variabel profitabilitas besar.

Struktur Modal

Berdasarkan hasil analisis pada tabel 1 perusahaan yang memiliki nilai DER *maximum* sebesar 9,815 adalah PT. Admindo Tbk, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan selama periode penelitian memiliki menggunakan hutang yang tinggi dibandingkan dengan nilai total ekuitas yang dimiliki perusahaan tersebut. Perusahaan yang memiliki nilai DER *minimum* adalah PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk yaitu sebesar 0,076 hal ini menunjukkan bahwa selama periode penelitian PT. Admindo Tbk menggunakan hutang yang lebih kecil dibandingkan dengan total ekuitas yang dimiliki. Nilai Standar deviasi variabel DER sebesar 0,973 lebih besar dari nilai *mean* 0,874, artinya variasi data yang dimiliki variabel DER besar.

Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil analisis pada tabel 1 perusahaan yang memiliki nilai DPR *maximum* adalah PT. Trisula International Tbk sebesar 5,127 (512,7%) , hal ini menandakan bahwa perusahaan dapat

menghasilkan laba bersih yang besar sehingga dividen yang dibagikan pada pemegang saham juga tinggi. Nilai DPR *minimum* diperoleh PT.Indomobil Sukses Internasional Tbk yaitu sebesar -1,229 (-122,9%), hal ini menunjukkan bahwa laba bersih yang dihasilkan perusahaan tersebut kecil. Sehingga dividen yang dibagikan kepada pemegang saham juga rendah. Nilai Standar deviasi Variabel DPR sebesar 0,611 lebih besar dibandingkan dengan nilai *mean* sebesar 0,425, artinya variasi data yang dimiliki variabel DPR besar.

Keputusan Investasi

Berdasarkan hasil analisis pada tabel 1 perusahaan yang memiliki nilai PER *maximum* adalah PT. Goodyear Indonesia Tbk sebesar 315,28 kali, hal ini menandakan bahwa investor berani membayar 315 kali lebih mahal dari harga saham yang memberikan keuntungan dari laba per lembar saham, sehingga dapat meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki nilai PER yang terlalu tinggi dapat mempengaruhi minat investor terhadap harga saham. Nilai PER *minimum* dimiliki oleh perusahaan PT. Indomobil Sukses Makmur Tbk sebesar -290,7. Nilai PER yang negatif perusahaan tersebut sedang mengalami kerugian. Nilai standar deviasi variabel PER sebesar 39,458 lebih besar dibandingkan dengan nilai *mean* sebesar 19,224, artinya variasi data yang dimiliki variabel PER besar.

Tabel 2
Hasil Pengelolaan Data Uji Asumsi Klasik

MODEL	Uji Multikolinieritas VIF	Uji Heteroskedastisitas Sig
ROE	1,044	0,828
DER	1,016	0,201
DPR	1,036	0,793

PER	1,039	0,210
Uji Normalitas	Asymp Sig. (2-Tailed)	0,200
Uji Autokolerasi	Durbin – Waston	1,879

Sumber : Data diolah SPSS 23.0

Analisis Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk menguji model regresi yang diperoleh berdistribusi normal dan terbebas dari gejala Multikolonieritas, Heterokedastisitas dan Autokorelasi. Berikut hasil uji asumsi klasik pada penelitian ini:

Uji Normalitas

Hasil uji normalitas pada tabel 2 sebesar 0,200 yang lebih besar dari 0,05 yang artinya seluruh variabel yang digunakan dalam penelitian ini memiliki data yang berdistribusi normal.

Uji Multikolinieritas

Hasil dari tabel 2 dapat dilihat bahwa tidak terdapat nilai VIF yang melebihi nilai 10. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terjadi masalah Multikolinieritas dalam model regresi penelitian ini.

Uji Autokorelasi

Berdasarkan tabel Durbin-Watson, diperoleh nilai DW $k=5$ dan $n = 155$ dan

alpha 5% diperoleh nilai kritis dari persamaan model :

Nilai DL	= 1,6868
4 – DL	= 2,3132
Nilai DU	= 1,8092
4 – DU	= 2,1908

Hasil tabel 4.5 menunjukkan bahwa nilai daerah $DU < DW < 4 - DU$ dengan nilai Durbin-Watson sebesar 1,879, sehingga hasil yang diperoleh yaitu tidak terdapat autokorelasi.

Uji Heterokedastisitas

Berdasarkan tabel 2 bahwa seluruh variabel bebas mempunyai nilai signifikan yang lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Berganda

Hipotesis dalam penelitian ini menggunakan regresi linier berganda yang bertujuan untuk melihat apakah terdapat pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen.

Tabel 3
ANALISI REGRESI LINIER BERGANDA

Variabel	B	t hitung	t tabel	Sig	Kesimpulan
Konstanta	-1,723				
Profitabilitas	22,367	31,623	1,645	0,000	H ₀ ditolak
struktur modal	-0,119	-1,158	±1,960	0,249	H ₀ diterima
kebijakan dividen	0,181	0,987	±1,960	0,325	H ₀ diterima
keputusan investasi	0,050	8,510	1,645	0,000	H ₀ ditolak
R Square	0,874				

Adjusted R Square	0,871
F hitung	260,662
F tabel	2,66
Sig. F	0,000

Sumber : data diolah SPSS 23.0

Uji Regresi Linier Berganda

Masing – masing variabel (ROE, DER, DPR, dan PER) akan dijelaskan sebagai berikut :

Uji Simultan (Uji F)

Uji F digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen secara bersama-sama berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen. Berdasarkan tabel 4.7 diperoleh nilai F_{hitung} sebesar 260,665 dengan signifikansi 0,000, karena nilai signifikan kurang dari 0,05 dan nilai F_{hitung} sebesar 260,662 lebih besar dari F_{tabel} sebesar 2,66 maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi nilai perusahaan atau variabel profitabilitas, struktur modal, kebijakan dividen dan keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Koefisien Determinasi (R^2)

Hasil koefisien determinasi (R^2) berdasarkan Tabel 3 menunjukkan hasil koefisien determinasi (R^2) memiliki nilai 0,874 atau setara dengan 87,4%. Berdasarkan ketentuan apabila nilai koefisien determinasi (R^2) mendekati angka satu maka variabel independen dapat menerangkan variabel terikat dengan kuat, maka dapat disimpulkan bahwa Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen dan Keputusan Investasi mempengaruhi nilai perusahaan sebesar 87,4% sedangkan sisanya ($100\% - 87,4\% = 12,6\%$) dijelaskan oleh variabel atau faktor-faktor lain diluar model.

Uji Parsial (Uji t)

Variabel Profitabilitas (ROE)

Berdasarkan tabel 3 hasil pengujian profitabilitas menunjukkan t_{hitung} pada variabel profitabilitas (ROE) t_{hitung} 31,623 lebih besar dari t_{tabel} sebesar 1,645 dengan nilai signifikansi $0,000 < 0,05$. Secara parsial memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga H_0 ditolak dan H_1 diterima.

Variabel Struktur Modal (DER)

Berdasarkan tabel 3 hasil pengujian Struktur modal menunjukkan t_{hitung} pada variabel DER t_{hitung} -1,158 lebih kecil dari t_{tabel} 1,960, dengan nilai signifikansi sebesar $0,249 > 0,05$. Berdasarkan hasil tersebut struktur modal memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga H_0 diterima dan H_1 ditolak.

Variabel Kebijakan Dividen (DPR)

Berdasarkan tabel 3 hasil pengujian Kebijakan Dividen menunjukkan t_{hitung} pada variabel DPR t_{hitung} 0,987 lebih kecil dari t_{tabel} 1,960, dengan nilai signifikan $0,325 > 0,05$. Maka berdasarkan hasil tersebut kebijakan dividen memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga H_0 diterima dan H_1 ditolak.

Variabel Keputusan Investasi (PER)

Berdasarkan tabel 3 hasil pengujian Keputusan Investasi Menunjukkan t_{hitung} pada variabel PER t_{hitung} 8,510 lebih besar t_{tabel} 1,645, dengan nilai signifikansi $0,000 < 0,05$. Maka berdasarkan hasil tersebut keputusan investasi memiliki pengaruh

positif signifikan, sehingga H_0 ditolak dan H_1 diterima.

PEMBAHASAN

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil regresi linier berganda menunjukkan profitabilitas secara parsial memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan menghasilkan laba. Profitabilitas yang tinggi memberikan sinyal positif bagi investor, hal ini menunjukkan perusahaan dalam kondisi yang menguntungkan. Semakin baik perusahaan dalam memberikan keuntungan terhadap pemegang saham berupa dividen maka akan menarik investor untuk menginvestasikan dananya ke dalam perusahaan tersebut. Sehingga semakin tinggi permintaan akan saham perusahaan maka harga saham perusahaan menjadi tinggi, sehingga nilai perusahaan meningkat. Hasil penelitian ini sesuai dengan teori sinyal bahwa informasi perusahaan merupakan hal yang penting bagi investor, karena informasi tersebut menjadi sinyal positif. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Hari Purnama (2016) dan Fendyka Luqman Ilhamsyah dan Hendri Soekotjo (2017) bahwa profitabilitas (ROE) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

Pengaruh Struktur Modal (DER) Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil regresi linier berganda menunjukkan Struktur modal secara parsial memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dalam sampel penelitian lebih memilih penggunaan hutang sebagai kegiatan operasionalnya. Hutang yang tinggi menyebabkan laba yang dihasilkan oleh perusahaan menjadi rendah, karena beban bunga perusahaan yang besar. Laba yang rendah mengakibatkan keuntungan yang

diterima investor menurun, sehingga permintaan saham perusahaan rendah. Permintaan saham yang rendah menyebabkan harga saham rendah dan nilai perusahaan menurun. Hasil penelitian ini sesuai dengan teori *trade off* perusahaan yang menggunakan hutang lebih dari batas optimal akan menimbulkan beban yang besar dan laba yang dihasilkan rendah. Struktur modal tidak berpengaruh signifikan menandakan besar atau kecilnya hutang yang digunakan oleh perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Ta'dir Eko Prasetya, Perengkuan Tommy, dan Ivone S. Saerang (2014) yang mengatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen (DPR) Terhadap Nilai Perusahaan.

Berdasarkan hasil regresi linier berganda menunjukkan kebijakan dividen secara parsial memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini menunjukkan dividen yang dibagikan menarik minat investor untuk menanamkan dananya pada perusahaan. Investor menanamkan dananya pada perusahaan dengan mengharapkan keuntungan yang diperoleh dari kegiatan investasi. Hasil penelitian ini sesuai dengan *theory bird in the hand* bahwa investor lebih memilih dividen yang dibagikan dibandingkan dengan keuntungan modal (*capital gain*). Dividen yang tinggi akan menarik minat investor akan saham perusahaan. Permintaan saham yang tinggi meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan. Hasil tidak signifikan pada penelitian ini disebabkan oleh banyak perusahaan manufaktur yang tidak membagikan dividen secara berturut-turut dan rendahnya dividen yang dibagikan perusahaan, sehingga hal tersebut menjadi pertimbangan investor.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh

Normayanti (2017) bahwa kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai perusahaan

Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda menunjukkan keputusan investasi (PER) secara parsial memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Keputusan investasi yang dilakukan oleh perusahaan akan berdampak pada pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang. Pertumbuhan perusahaan yang tinggi memiliki nilai PER yang besar. Nilai PER yang tinggi dapat meningkatkan kepercayaan investor dalam membeli saham. Permintaan saham yang tinggi akan meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan *signaling theory* bahwa informasi yang diberikan perusahaan kepada investor dapat menjadi sinyal positif terhadap pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang.

Penelitian ini sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Hari Purnama (2016) dan penelitian yang dilakukan oleh Fendyka Luqman Ilhamsyah dan Hendri Soekotjo (2017) bahwa keputusan investasi (PER) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN

Penelitian ini dilakukan untuk menguji apakah variabel profitabilitas, struktur modal, kebijakan dividen dan keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2015-2017, baik secara simultan maupun parsial.

1. Profitabilitas (ROE), Struktur Modal (DER), Kebijakan Dividen (DPR), dan Keputusan Investasi (PER) secara simultan berpengaruh

signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV).

2. Profitabilitas (ROE) secara parsial memiliki positif pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV).
3. Struktur Modal (DER) secara parsial memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV).
4. Kebijakan Dividen (DPR) secara parsial memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap Nilai perusahaan (PBV).
5. Keputusan Investasi (PER) secara parsial memiliki pengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV).

KETERBATASAN PENELITIAN

Keterbatasan pada penelitian ini dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Beberapa perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tidak memiliki data laporan keuangan tahunan secara berturut-turut dalam periode penelitian sehingga mengurangi sampel yang digunakan dalam penelitian ini.
2. Banyak perusahaan yang tidak membagikan dividen dan kurangnya kejelasan informasi pembagian dividen sehingga sampel pada saat periode penelitian sehingga mengurangi sampel penelitian.
3. Penelitian ini keputusan investasi diprosikan dengan rasio PER (*Price Earning Ratio*). PER hanya digunakan untuk menilai perusahaan dari sudut pandang investor.

SARAN

Saran bagi perusahaan, investor, kreditor dan peneliti selanjutnya dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Bagi perusahaan
Bagi perusahaan disarankan untuk lebih memperhatikan profitabilitas dan keputusan investasi perusahaan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan, sehingga investor

tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan, karena pada penelitian ini variabel berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan adalah profitabilitas dan keputusan investasi.

2. Bagi investor

Bagi investor disarankan untuk melihat kondisi keuangan perusahaan sebelum berinvestasi, terutama tingkat profitabilitas perusahaan. Hal tersebut dikarenakan hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan khususnya perusahaan manufaktur.

3. Bagi kreditur

Bagi kreditur disarankan untuk mempertimbangkan perusahaan yang memiliki nilai hutang tinggi. Penggunaan hutang yang melampaui batas optimal akan menimbulkan beban-beban perusahaan yang besar sehingga bisa menyebabkan kebangkrutan dan risiko lainnya.

4. Bagi peneliti selanjutnya

Bagi peneliti selanjutnya disarankan untuk menambah variabel independen yang lain dari penelitian saat ini agar mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Hal tersebut bertujuan untuk memperoleh hasil yang maksimal.

DAFTAR RUJUKAN

- Agus, Sartono. 2011. *Manajemen Keuangan Teori Dan Aplikasi*. Yogyakarta : BPF.
- Brigham, Eugene F. dan Joul F Houston. 2014. *Dasar-dasar Manajemen keuangan*. Jakarta : Salemba Empat.
- Dewi, A. S. M., & Wirajaya, A. (2013). Pengaruh struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan pada nilai perusahaan. *E-jurnal Akuntansi*, 358-372.
- Fahmi, Irham. 2011. *Analisa Laporan Keuangan*. Bandung : Alfabeta.
- Hanafi, Mamduh M. 2015. *Manajemen Keuangan*. Edisi satu. Cetakan kedelapan. Yogyakarta : BPF.
- Harmono. 2011. *Manajemen Keuangan*. Edisi satu, Cetakan kedua. Jakarta : Bumi Aksara.
- Ilhamsyah, F. L., & Soekotjo, H. (2017). Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 6(2), 2461-0593.
- Normayanti. (2017). Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Deviden Dan Profitabiitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Administrasi Bisnis*, 5(2), 376-389.
- Novianto, A., & Iramani, R. (2015). Pengaruh keputusan keuangan, struktur kepemilikan, dan tingkat suku bunga terhadap nilai perusahaan property dan real estate yang go public, *Journal of Business and Banking*, 5(1), 65-82.
- Purnama, H. (2016). pengaruh profitabilitas, kebijakan hutang, kebijakan deviden, dan keputusan investasi. *Jurnal Akuntansi*, 4(juni), 31-48.
- Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti. 2012. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi keenam. Cetakan pertama. Yogyakarta : UPP STIM YPKN.

Sudana, Made. I. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta : Erlangga

Sutrisno. 2012. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep Dan Aplikasi*. Yogyakarta : EKONISIA.

Ta'dir Eko Prasetya, Parengkuan Tommy, I. S. S. (2014). Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Risiko Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bei. *Emba, Vol.2 No.2(2)*, Hal 879-889. <https://doi.org/ISSN 2303-1174>

Van Horne, James C. dan John M Wachowiz, Jr. 2013. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan (Edisi 13)*. Jakarta : Salemba Empat.

Uzliawati, L., Yuliana, A., Januarsi, Y., & Santoso, M. I. (2018). Optimisation of Capital Structure and Firm Value. *European Research Studies Journal*, 21(2), 705-713.

