

**PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEBIJAKAN HUTANG,
KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN PROFITABILITAS TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI
BURSA EFEK INDONESIA 2015-2019**

ARTIKEL ILMIAH

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



Oleh :

LOLITA DEVI FATMAWATI
2017210483

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
SURABAYA
2021**

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Lolita Devi Fatmawati
Tempat, Tanggal Lahir : Gresik, 04 Juli 1999
N.I.M : 2017210483
Program Studi : Manajemen
Program Pendidikan : Sarjana
Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Judul : Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Hutang,
Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas Terhadap Nilai
Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia 2015-2019

Disetujui dan diterima baik oleh:

Dosen Pembimbing,

Tanggal:

(Linda Purnama Sari, SE, M.Si.)

NIDN. 0728057201

Ketua Program Studi Sarjana Manajemen

Tanggal:

(Burhanudin, SE., M.Si., Ph.D.)

NIDN. 0719047701

**PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEBIJAKAN HUTANG,
KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN PROFITABILITAS TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI
BURSA EFEK INDONESIA 2015-2019**

Lolita Devi Fatmawati

2017210483

Email : 2017210483@students.perbanas.ac.id

ABSTRACT

The purpose of this study is to examine the effect of investment decisions, debt policies, dividend policies, and profitability on firm value. The research sample consisted of 16 manufacturing companies that went public on the Indonesian stock exchange for 5 years, so that 80 data were processed using the multiple linear regression sampling method using the help of the SPSS program. The results of this study indicate that investment decisions, debt policies, dividend policies, and profitability simultaneously have a significant effect on firm value. Investment decisions partially have a negative and insignificant effect, debt policy and profitability partially have a significant positive effect, partially dividend policy has no significant effect.

Keywords: investment decisions, debt policies, dividend policies, profitability, firm value

PENDAHULUAN

Kondisi perekonomian yang semakin berkembang pesat, mengharuskan perusahaan untuk selalu melakukan perubahan strategi sehingga dapat menciptakan nilai perusahaan yang baik (Samosir, 2017). Menurut Sukmawardini dan Ardiansari (2018) menyatakan setiap perusahaan saling bersaing untuk meningkatkan nilai perusahaan, dengan cara mendapatkan kepercayaan investor agar menanamkan sahamnya pada perusahaan tersebut, hal ini merupakan salah satu strategi yang digunakan perusahaan. Perusahaan yang sudah *go public*, maka nilai perusahaan akan terlihat dari nilai pasar sahamnya. Nilai perusahaan tidak hanya penting bagi seorang investor tetapi juga penting bagi seorang manajer. Bagi seorang manajer, nilai perusahaan merupakan tolak ukur atas prestasi kerja yang telah diraih. Seorang manajer dapat membuktikan

kinerja yang baik terhadap perusahaan, jika mampu meningkatkan nilai perusahaan. Secara tidak langsung manajer telah mencapai tujuan perusahaan, yaitu meningkatkan kemakmuran bagi pemegang saham. Dan menurut Rahman, Agusti, dan Rofika (2015) bagi seorang investor, nilai perusahaan merupakan konsep penting karena nilai perusahaan merupakan indikator bagaimana pasar menilai perusahaan secara keseluruhan. Tujuan jangka panjang perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan.

Secara umum, nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh faktor eksternal dan faktor internal. Faktor eksternal sendiri merupakan faktor yang berasal dari luar perusahaan yang tidak dapat diprediksi dan dikendalikan oleh perusahaan. Sedangkan faktor internal adalah faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dari dalam perusahaan.

Menurut Siswandi (2010:5) tujuan manajemen keuangan dapat dicapai dengan manajer mengambil keputusan-keputusan keuangan. Hal ini merupakan fungsi manajemen keuangan yang merupakan kegiatan utama dari manajer keuangan. Keputusan keuangan ini termasuk dalam faktor internal perusahaan dalam mempengaruhi nilai perusahaan yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan atau kebijakan hutang, dan kebijakan dividen.

Menurut Rafika dan Santoso (2017) menyatakan keputusan investasi berhubungan dengan keputusan dalam pengalokasian dana, baik dana dari dalam maupun luar perusahaan. Dalam fungsi keuangan, dimana semakin tinggi keputusan investasi yang ditetapkan maka diikuti dengan semakin tinggi kesempatan perusahaan dalam mendapatkan tingkat pengembalian yaitu memperoleh *return* yang mampu mempengaruhi pemahaman investor terhadap perusahaan. Perusahaan melakukan investasi sebagai sinyal bahwa di masa yang akan datang perusahaan memiliki prospek yang bagus karena harapannya mendapatkan *return*.

Kebijakan hutang berhubungan dengan keputusan perusahaan dalam mencari dana guna pembiayaan investasi dan menentukan proporsi sumber pendanaan (Rafika dan Santoso 2017). Peneliti Triyono, Raharjo, dan Arifati (2015) menyatakan sumber dana untuk kebijakan hutang meliputi penentuan sumber dana baik eksternal yaitu dari hutang dan ekuitas maupun internal yaitu dari laba ditahan. Kebijakan hutang termasuk penting bagi perusahaan, contohnya ketika perusahaan akan melakukan ekspansi. Perusahaan dapat memperoleh dana dari hutang (Rahman, Agusti, dan Rofika 2015).

Menurut Sukmawardini dan Ardiansari (2018) menyatakan kebijakan dividen merupakan keputusan yang diambil oleh perusahaan dalam menentukan berapa bagian yang akan diberikan kepada investor setelah memperoleh laba dari emiten. Kemudian

kemudian perusahaan membagi labanya kepada investor karena ada sumber dana dari investor dalam bentuk dividen. Kebijakan dividen menjadi salah satu kebijakan keuangan yang paling penting, karena semakin tinggi tingkat pembayaran dividen kepada pemegang saham menjadikan harga saham perusahaan meningkat sehingga membuat nilai perusahaan juga meningkat (Rafika dan Santoso 2017).

Profitabilitas termasuk indikator yang digunakan para investor dalam memilih saham adalah dengan memperhatikan profitabilitasnya. Profitabilitas penting dalam usaha mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan dalam jangka panjang, karena profitabilitas menunjukkan apakah badan usaha tersebut mempunyai prospek yang baik di masa yang akan datang. Dengan begitu, semakin tinggi laba, semakin tinggi pula *return* yang akan diperoleh investor (Rahman, Agusti, dan Rofika 2015). Faktor profitabilitas menunjukkan keseimbangan antara pendapatan dan kemampuan yang ada pada perusahaan dalam menghasilkan laba perusahaan, sehingga memperlihatkan efektifitas dan keberhasilan manajemen dari perusahaan secara keseluruhan (Sukmawardini dan Ardiansari 2018).

RERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS

Nilai Perusahaan

Suad dan Pudjiastuti (2012) menjelaskan jika nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Manfaat dari nilai perusahaan sendiri adalah untuk mengetahui mengenai perkembangan perusahaan di masa yang akan datang yang terlihat dalam nilai saham perusahaan. Menurut Putra dan Lestari (2016) menyatakan nilai perusahaan merupakan indikator kinerja keuangan perusahaan *go public*. Investor sebelum menanamkan modalnya pada perusahaan akan mempertimbangkan

faktor nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi akan terlihat dari harga pasar saham yang tinggi. Semakin tinggi nilai perusahaan akan terlihat dari kemakmuran para pemegang saham.

Keputusan Investasi

Keputusan investasi berkaitan dengan tindakan mengeluarkan dana saat ini sehingga diharapkan mendapatkan arus kas dengan jumlah yang lebih besar kedepannya, sehingga harapan perusahaan untuk selalu berkembang akan semakin terencana. Dapat disimpulkan keputusan investasi adalah keputusan yang diambil sebagai salah satu alternatif dari perusahaan untuk mengeluarkan dananya diluar kegiatan operasional yang kemudian bisa memberi keuntungan terhadap perusahaan di masa yang akan datang (Pertiwi, Tommy, dan Tumiwa 2016).

Hal ini termasuk penting bagi perusahaan karena bersangkutan dengan dana yang digunakan untuk investasi, jenis investasi yang digunakan, pengembalian investasi, dan risiko yang mungkin akan muncul.

Kebijakan Hutang

Menurut Sucipto dan Sudyatno (2018) menyatakan jika perusahaan mengeluarkan hutang, berarti perusahaan memberikan sinyal kepada investor akan kemampuan kondisi keuangan perusahaan di masa yang akan datang. Hutang merupakan pengorbanan manfaat ekonomi yang akan timbul di masa yang akan datang yang disebabkan oleh kewajiban-kewajiban di saat sekarang dari suatu perusahaan. Meskipun nantinya hutang akan memunculkan bunga yang jika tidak dapat dipenuhi oleh perusahaan akan membuat perusahaan mengalami kesulitan hingga hal terburuk adalah mengalami kebangkrutan. Tetapi di sisi lain, pertimbangan perusahaan dengan penggunaan hutang dapat mengurangi pembayaran pajak penghasilan perusahaan. Oleh karena itu, penggunaan hutang lebih disukai perusahaan.

Kebijakan Dividen

Menurut Sucipto dan Sudyatno (2018) kebijakan dividen diartikan sebagai pembagian laba kepada para pemegang saham perusahaan sebanding dengan jumlah saham yang dipegang oleh masing-masing pemilik. Hal ini berkaitan dengan kebijakan mengenai seberapa besar laba yang diperoleh perusahaan untuk kemudian di distribusikan kepada pemegang saham. Dividen yang dibagikan dapat berupa dividen tunai atau dividen dalam bentuk saham. Kebijakan dividen merupakan salah satu bagian yang mempengaruhi keputusan manajemen perusahaan sehingga menjadi suatu hal yang penting dan harus dipertimbangkan secara seksama. (Rahman, Agusti, dan Rofika 2015).

Profitabilitas

Menurut Samosir (2017) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada periode tertentu. Peneliti Putra dan Lestari (2016) menyatakan nilai perusahaan dapat pula dipengaruhi oleh besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan. Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan memperoleh laba atau ukuran efektivitas pengelolaan manajemen perusahaan. Dan salah satu faktor yang menciptakan nilai masa depan untuk menarik investor baru.

Tingginya profitabilitas menunjukkan efektifitas pengelolaan manajemen perusahaan. Setelah memperoleh keuntungan perusahaan harus membuat keputusan untuk mempertahankan keuntungan atau membagikan labanya.

Pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan

Tingkat Keputusan investasi adalah salah satu faktor penting dalam fungsi manajemen keuangan, dimana nilai perusahaan ditentukan oleh keputusan investasi (Rahman, Agusti, dan Rofika 2015). Menurut *signaling theory*, pengeluaran investasi memberikan sinyal positif terhadap pertumbuhan perusahaan

di masa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan harga saham yang digunakan sebagai indikator nilai perusahaan. Tujuan keputusan investasi adalah mendapatkan tingkat keuntungan yang tinggi dengan tingkat risiko tertentu. Keuntungan yang tinggi disertai dengan risiko yang bisa dikelola, diharapkan akan dapat menaikkan nilai perusahaan, yang berarti menaikkan juga kemakmuran pemegang saham perusahaan. (Rahman, Agusti, dan Rofika 2015).

Menurut Rafika dan Santoso (2017) menyatakan keputusan investasi berhubungan dengan keputusan dalam pengalokasian dana, baik dana dari dalam maupun luar perusahaan. Perusahaan dihadapkan pada keputusan mengenai berapa dana yang akan diinvestasikan pada aset lancar dan aset tetap serta aset lain perusahaan. Sedangkan Rahman, Agusti, dan Rofika (2015) menyatakan untuk mencapai tujuan perusahaan dihasilkan melalui kegiatan investasi perusahaan.

H₁ : Keputusan investasi secara parsial berpengaruh positif signifikan pada nilai perusahaan.

Pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan

Menurut (Rahman, Agusti, dan Rofika 2015) kebijakan hutang adalah kebijakan yang menentukan seberapa besar kebutuhan dana perusahaan yang dibiayai oleh hutang.

Perusahaan dengan penggunaan hutang yang tinggi akan menanggung *monitoring cost* yang tinggi pula. Berarti perusahaan dengan penggunaan hutang yang tinggi akan menyediakan informasi yang lebih luas dan detail kepada pihak eksternal untuk memenuhi tuntutan debitor jangka panjang, dibanding dengan perusahaan penggunaan hutang rendah. Hal ini dikarenakan perusahaan dengan tingkat laba yang rendah mengungkapkan informasi dengan sedemikian rupa untuk dapat

menjelaskan alasan mengapa nilai perusahaan rendah dan juga untuk menyakinkan pasar akan pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang. (Triyono, Raharjo, dan Arifati 2015).

Penggunaan hutang yang dilakukan secara berlebihan serta tidak efektif akan mengakibatkan dampak buruk bagi perusahaan di masa yang akan datang, ini juga berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Investor tidak menilai perusahaan dari besar kecilnya penggunaan hutang tetapi menilai dari bagaimana perusahaan dapat mengelola penggunaan hutang sehingga hal ini dapat memberikan nilai lebih bagi perusahaan.

H₂ : Kebijakan hutang secara parsial berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan.

Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan

Menurut Peneliti Triyono, Raharjo, dan Arifati (2015) menganggap bahwa dividen mengandung informasi atau sebagai isyarat akan prospek perusahaan. Apabila perusahaan meningkatkan pembayaran dividen mungkin diartikan oleh investor sebagai sinyal harapan manajemen tentang akan membaiknya kinerja perusahaan di masa yang akan datang. Kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan ini berdasarkan pada teori *The Bird in Hand Theory*.

H₃ : Kebijakan dividen secara parsial berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan.

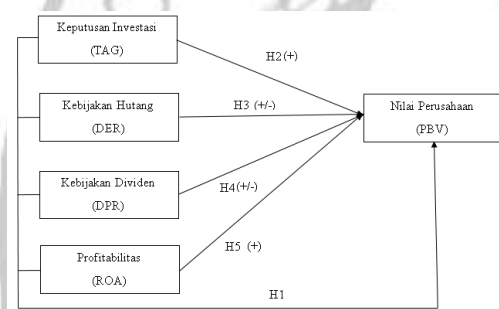
Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Profitabilitas merupakan faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dengan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba (Putra dan Lestari, 2016). Profitabilitas yang tinggi akan menunjukkan prospek perusahaan yang baik, sehingga investor akan merespon sinyal positif tersebut dan nilai perusahaan akan meningkat. Hal ini dapat dipahami karena perusahaan yang

berhasil membukukan laba yang meningkat, mengindikasikan perusahaan tersebut mempunyai kinerja yang baik, sehingga dapat menciptakan sinyal positif bagi para investor dan dapat membuat harga saham perusahaan meningkat. Meningkatnya harga saham di pasar, maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan pernyataan tersebut dapat dikatakan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. (Rahman, Agusti, dan Rofika 2015).

H₄ : Profitabilitas secara parsial berpengaruh positif signifikan pada nilai perusahaan.

Kerangka penelitian yang mendasari penelitian ini dapat digambarkan pada gambar 1 sebagai berikut:



Gambar 1
KERANGKA PEMIKIRAN

METODE PENELITIAN

Kualifikasi Sampel

Populasi di dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019. Pengambilan menggunakan metode *purposive sampling*. Kriteria sampel pada penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Perusahaan manufaktur *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2015-2019, (2) Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan secara lengkap selama 2015-2019, (3), Perusahaan manufaktur yang selalu membagikan dividen tunai selama 2015-2019, (4) Perusahaan manufaktur yang memiliki ekuitas positif selama 2015-2019, (5) Perusahaan manufaktur yang tidak melakukan

corporate action selama 2015-2019.

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini berdasarkan pada kriteria terdapat 16 sampel perusahaan yang telah memenuhi kriteria dari penelitian ini dari total perusahaan manufaktur yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2015-2019.

Data Penelitian

Data dalam penelitian ini menggunakan data sekunder, yang artinya adalah data yang telah dikumpulkan sebelumnya oleh pihak lain. Data yang digunakan adalah data laporan keuangan tahunan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2015-2019 dan dipublikasikan melalui Indonesia *Stock Exchange* (IDX). Data perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2015-2019 diperoleh dari laporan keuangan yang disajikan melalui website www.idx.com sejumlah 185 perusahaan.

Variabel Penelitian

Variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini meliputi variabel independen yaitu keputusan investasi, kebijakan hutang, kebijakan dividen, profitabilitas, serta variabel dependen yaitu nilai perusahaan.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Nilai Perusahaan (PBV)

Nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Rasio ini mengukur nilai yang diberikan pasar kepada manajemen perusahaan. Menurut Sukmawardani dan Ardiansari (2018) menyatakan semakin tinggi Price to Book Value (PBV) yang dihasilkan, maka menunjukkan kinerja perusahaan oleh investor kedepannya dipandang lebih prospektif.

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

Keputusan Investasi (TAG)

Pertumbuhan aset merupakan tingkat pertumbuhan tahunan dari total aset perusahaan dari tahun sebelumnya ke tahun selanjutnya. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi membutuhkan banyak utang sebagai sumber pendanaannya (Fahmi 2014).

$$TAG = \frac{\text{Total Aset } t - \text{Total Aset } t-1}{\text{Total Aset } t-1}$$

Kebijakan Hutang (DER)

Rasio DER merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas (Kasmir, 2016:157). Dengan mengukur besar kecilnya total hutang dibandingkan dengan modal perusahaan sendiri.

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Kebijakan Dividen (DPR)

Kebijakan dividen merupakan keputusan perusahaan dalam membagi laba perusahaan sebagai dividen atau hanya akan menahannya untuk diinvestasikan sebagai sumber pembiayaan internal perusahaan.

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

Profitabilitas (ROA)

Rasio profitabilitas untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mendanai seluruh investasi pada aktivitas 44 operasional perusahaan dengan tujuan menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aset perusahaan.

$$ROA = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Asset}}$$

Alat Analisis

Analisis deskriptif dan statistik yang digunakan dalam penelitian ini adalah Regresi Linier Berganda dengan adanya bantuan SPSS.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Tabel 1

HASIL ANALISIS DESKRIPTIF

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	80	0.01	82.44	7.5370	15.45341
TAG	80	-0.11	1.07	0.1432	0.23799
DER	80	0.03	3.03	0.7746	0.66697
DPR	80	0.01	4.14	0.5331	0.53148
ROA	80	0.02	0.53	0.1396	0.11759

Berdasarkan tabel 1 diatas menunjukkan hasil analisis deskriptif untuk seluruh sampel sebanyak 80 data dengan periode lima tahun berturut-turut dari tahun 2015 sampai tahun 2019. Dapat dilihat pada tabel bahwa Nilai maksimum dari *price to book value* (PBV) sebesar 82.44 kali yang diperoleh PT. Unilever Indonesia Tbk pada tahun 2017 dan nilai minimum diperoleh PT. Indo Kordsa Tbk sebesar 0.01 kali pada tahun 2016. Nilai maksimum dari *Total Asset Growth*

(TAG) diperoleh PT. Chitose Internasional Tbk sebesar 1.07% pada tahun 2015 dan nilai minimum diperoleh PT. Indofood Sukses Makmur Tbk sebesar -0.11% pada tahun 2017. Nilai maksimum dari variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar 3.03 kali dimiliki oleh PT. Multi Bintang Indonesia Tbk pada tahun 2015 dan nilai minimum sebesar 0.03 kali dimiliki oleh PT. Chitose Internasional Tbk. Nilai maksimum untuk *Dividend Payout Ratio* (DPR) diperoleh PT.

Charoen Pokphand Indonesia Tbk pada tahun 2017 sebesar 414% dan nilai minimum diperoleh PT. Multi Bintang Indonesia Tbk pada tahun 2015 sebesar 1%. Nilai maksimum untuk *Return On Assets* (ROA) dimiliki oleh PT. Multi

Bintang Indonesia Tbk pada tahun 2018 sebesar 0.53%. dan nilai minimum dimiliki oleh PT. Indah Kiat Pulp & Paper Tbk pada tahun 2015 dan PT. Astra Otoparts Tbk pada tahun 2016 sebesar 0.02%.

Tabel 2

HASIL UJI STATISTIK

MODEL	B	Thitung	Ttabel	Sign	r ²
(constant)	-10.803				
TAG	-14.184	-3.850	1,66543	0.000	0.164836
DER	8.689	6.630	±1,99210	0.000	0.369664
DPR	2.405	1.541	±1,99210	0.128	0.030625
ROA	88.514	11.292	1,66543	0.000	0.628849
Fhitung =	81.169		Ftabel =	2.49	
R ² =	0.812		Sign =	0.000	

Berdasarkan tabel 2 menunjukkan bahwa persamaan regresi yang telah dilakukan memiliki model persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$PBV = -10.803 - 14.184TAG + 8.689DER + 2.405DPR + 88.514ROA + e$$

Interprestasi dari persamaan diatas dapat dijelaskan dengan masing-masing koefisien sebagai berikut:

1. Konstanta

Hasil diatas menunjukkan bahwa nilai konstanta merupakan besarnya variabel Y yaitu PBV. Jika seluruh variabel X yaitu TAG, DER, DPR, dan ROA bernilai nol maka PBV akan mempunyai nilai sebesar -10.803.

2. Koefisien regresi Keputusan Investasi (TAG)

Besarnya nilai variabel TAG menunjukkan bahwa setiap kenaikan variabel TAG sebesar satu satuan, maka akan menurunkan variabel PBV sebesar 14.184 satuan dengan asumsi variabel lain konstan.

3. Koefisien regresi Kebijakan Hutang (DER)

Besarnya nilai variabel DER menunjukkan bahwa setiap kenaikan variabel DER sebesar satu satuan, maka akan meningkatkan variabel PBV sebesar 8.689

satuan dengan asumsi variabel lain konstan.

4. Koefisien regresi Kebijakan Dividen (DPR)

Besarnya nilai dari variabel DPR menunjukkan setiap kenaikan variabel DPR sebesar satu satuan, maka akan menyebabkan kenaikan pada variabel PBV sebesar 2.405 satuan dengan asumsi variabel lain konstan.

5. Koefisien regresi Profitabilitas (ROA)

Besarnya nilai variabel ROA menunjukkan bahwa setiap kenaikan variabel ROA sebesar satu satuan, maka akan meningkatkan variabel PBV sebesar 88.514 satuan dengan asumsi variabel lain konstan.

R-Squared (R²)

Berdasarkan Tabel 2 hasil estimasi model menunjukkan bahwa nilai *R-Squared* pada variabel dengan proksi TAG, DER, DPR, dan ROA secara simultan berpengaruh terhadap PBV sebesar 0.812 yang berarti kontribusi pengaruh variabel sebesar 81.2% dan untuk sisanya dipengaruhi oleh variabel lain diluar model penelitian sebesar 0.188 atau 18.8%.

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Hipotesis 1

Berdasarkan Hipotesis 1 dan dilihat pada Tabel 2 bahwa $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $-3.850 < 1.66543$ yang diperoleh dengan tingkat signifikan 0.05 serta $df = 75$ dapat dinyatakan H_0 diterima dan H_1 ditolak. Jadi TAG secara parsial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis 2

Berdasarkan Hipotesis 2 dan dilihat pada Tabel 2 bahwa $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $6.630 > 1.99210$. Dan tingkat signifikan DER yaitu $0.000 < 0.05$. Dari hasil yang diperoleh dapat dinyatakan H_0 ditolak dan H_1 diterima, artinya kebijakan hutang secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis 3

Berdasarkan Hipotesis 3 dan dilihat pada Tabel 2 bahwa $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $1.541 < 1.99210$ dengan tingkat signifikan $0.128 > 0.05$ dari tingkat signifikan yang telah ditentukan serta $df = 75$. Dari hasil yang diperoleh dapat dinyatakan H_0 diterima dan H_1 ditolak, artinya kebijakan dividen secara parsial tidak berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis 4

Berdasarkan Hipotesis 4 dan dilihat pada Tabel 2 bahwa $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $11.292 > 1.66543$ yang diperoleh dengan tingkat signifikan 0.05 serta $df = 75$ dapat dinyatakan H_0 ditolak dan H_1 diterima. Jadi ROA secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan

Hasil pengujian hipotesis satu menjelaskan bahwa keputusan investasi berpengaruh negatif tidak signifikan

terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut menunjukkan keputusan investasi yang diprosikan dengan pertumbuhan aset perusahaan merupakan keputusan dari manajer terkait investasi perusahaan yang membandingkan aset perusahaan tahun sekarang dengan aset perusahaan tahun sebelumnya. Jadi tinggi rendahnya aset yang dimiliki perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Meskipun aset perusahaan pada tahun sekarang terjadi peningkatan, tidak bisa menjamin pada tahun selanjutnya juga akan mengalami peningkatan, begitu juga sebaliknya. Hal ini tidak akan menjadi patokan investor untuk melakukan investasi, sebab jika investor percaya bahwa dari pengelolaan aset dapat memperoleh keuntungan maka hal ini akan menjadi sinyal bagi investor. Dan beranggapan tidak menutup kemungkinan jika perusahaan memiliki prospek yang baik, para investor akan tetap melakukan investasi pada perusahaan meskipun aset perusahaan mengalami penurunan ataupun peningkatan. Karena itu keputusan investasi dapat menurunkan nilai perusahaan tetapi tidak signifikan.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hasil penelitian terdahulu oleh Rahman, Agusti, dan Rofika (2015) yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Begitu juga dengan hasil penelitian terdahulu oleh Pertiwi, Tommy, dan Tumiwa (2016) yang menyatakan berpengaruh positif signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan

Hasil pengujian hipotesis dua menjelaskan bahwa kebijakan hutang secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan karena perusahaan perusahaan lebih banyak menggunakan pendanaan yang berasal dari eksternal yaitu menggunakan hutang, dengan begitu perusahaan memanfaatkan pengelolaan hutang dengan baik sehingga dapat

menjadikan hutang sebagai alternatif pilihan untuk mengatasi risiko jika modal yang dimiliki perusahaan tidak mencukupi untuk melakukan kegiatan operasional atau investasi. Perusahaan juga dapat mengurangi biaya pajak yang harus dibayar, dengan berkurangnya biaya pajak nantinya laba yang didapatkan bisa lebih tinggi. Tinggi rendahnya laba akan mempengaruhi penilaian investor. Jika laba yang didapatkan tinggi maka akan memberikan persepsi bahwa kinerja perusahaan baik. Hal ini dapat menarik minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan, sehingga dapat berpengaruh pada harga saham perusahaan. Apabila naik maka nilai perusahaan juga akan meningkat.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian terdahulu oleh Rafika dan Santoso (2017) yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan

Hasil pengujian hipotesis ketiga menjelaskan bahwa kebijakan dividen secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa *Dividend Payout Ratio* menjelaskan besarnya dividen yang dibayarkan kepada para investor yang akan memberikan sinyal positif kepada investor mengenai prospek perusahaan. Sebab dividen menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Semakin tinggi dividen yang dibagikan perusahaan kepada para investor maka investor tertarik untuk berinvestasi, sehingga nilai perusahaan akan meningkat. Tetapi sebaliknya dividen yang dibagikan sedikit kepada para investor akan memberikan sinyal negatif.

Hasil dari penelitian ini sesuai dengan penelitian terdahulu oleh Wahyudi, Chuzaimah, dan Sugiarti (2016) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Hasil pengujian hipotesis keempat menjelaskan bahwa profitabilitas secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bagi para investor, keuntungan yang didapatkan adalah dari keuntungan perusahaan itu sendiri yang dilakukan perusahaan dengan membayar *return*. Semakin besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan maka investor menilai bahwa prospek perusahaan baik dalam mengelola aset yang dimiliki. Sehingga meningkat pula nilai perusahaan. Hal ini juga dapat mempengaruhi investor dalam memutuskan untuk baik tidaknya berinvestasi pada perusahaan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian terdahulu oleh Triyono, Raharjo, dan Arifati (2015) yang menyatakan bahwa profitabilitas secara parsial ada pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini juga didukung oleh penelitian Putra dan Lestari (2016) yang menyatakan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Berdasarkan pada hasil analisis, maka peneliti dapat menyimpulkan jawaban dari perumusan masalah serta dapat membuktikan hipotesis penelitian dari hasil pengujian yang telah dilakukan sebagai berikut:

1. Hasil pengujian hipotesis pertama membuktikan bahwa keputusan investasi secara parsial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Berarti tingginya keputusan investasi yang diambil oleh perusahaan dengan menggunakan total aset akan menurunkan nilai perusahaan tetapi tidak signifikan. Karena para investor menganggap jika keuntungan yang mereka terima bersifat fluktuatif, artinya tidak pasti tergantung

- keuntungan yang didapatkan perusahaan setiap tahunnya. Bagi investor tidak masalah selagi prospek perusahaan baik.
2. Hasil pengujian hipotesis kedua membuktikan bahwa kebijakan hutang secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berarti semakin tinggi perusahaan menggunakan hutang untuk kegiatan operasional atau investasi, hal itu dinilai investor bahwa perusahaan mampu mengelola hutang dengan baik dan mengurangi biaya pajak perusahaan. Sehingga tingkat keuntungan yang dihasilkan lebih besar, yang membuat investor tertarik dan diikuti dengan meningkatnya nilai perusahaan.
 3. Hasil pengujian hipotesis ketiga membuktikan bahwa kebijakan dividen secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berarti tinggi rendahnya dividen yang dibagikan perusahaan kepada para investor tidak mempengaruhi tinggi rendahnya nilai perusahaan. Misal dividen tinggi belum tentu nilai perusahaan juga tinggi, hal ini karena bisa jadi ada investor yang tipikal menyukai pembagian dividen dan ada yang menyukai laba ditahan.
 4. Hasil pengujian hipotesis keempat membuktikan bahwa profitabilitas secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berarti semakin tinggi laba yang diperoleh perusahaan maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini dapat membuat investor yakin akan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan.

Berdasarkan penelitian yang telah peneliti lakukan, peneliti menyadari bahwa masih terdapat keterbatasan dalam melakukan penelitian diantaranya sebagai berikut: (1) Banyak perusahaan manufaktur yang tidak melaporkan laporan keuangan secara konsisten terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2015-

2019. (2) Banyak perusahaan manufaktur yang melakukan *corporate action* selama periode 2015-2019, sehingga sampel yang didapatkan hanya 65 perusahaan. (3) Banyak perusahaan manufaktur yang tidak membagikan dividen tunai selama periode 2015-2019, sehingga sampel yang didapatkan hanya 65 perusahaan.

Berdasarkan pada penelitian yang telah dilakukan maka saran yang dapat diberikan peneliti untuk pihak terkait sebagai berikut: (1) Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dengan adanya keterbatasan dan kelemahan dalam penelitian ini maka dapat menambah lebih banyak variabel lain seperti kepemilikan manajerial, struktur modal, dan risiko perusahaan serta memperluas sampel yang digunakan. (2) Bagi para investor sebelum melakukan investasi diharapkan untuk dapat memahami terlebih dahulu informasi perusahaan seperti laporan keuangan perusahaan serta memperhatikan terkait keputusan investasi yang dilakukan oleh perusahaan untuk meminimalisir risiko dari kegagalan berinvestasi. Dan memperhatikan kebijakan hutang serta profitabilitas yang mempengaruhi nilai perusahaan. (3) Bagi perusahaan diharapkan dapat meningkatkan serta mempertahankan nilai perusahaan melalui kebijakan hutang, kebijakan dividen, dan profitabilitas karena memiliki pengaruh yang cukup baik. Dengan begitu perusahaan akan menarik minat para investor dengan mendapatkan kepercayaan mereka untuk melakukan investasi pada perusahaan. Tetapi perusahaan juga perlu memperhatikan pengelolaan keputusan investasi karena memiliki hasil yang kurang baik terhadap nilai perusahaan

DAFTAR RUJUKAN

- Putra, AA Ngurah Dharma Adi, Dan Putu Vivi Lestari. 2016. "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen." *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana* 8(5): 3275.
- Rafika, Meidha, Dan Bambang Hadi Santoso. 2017. "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Sriwijaya* 16(3): 164–76.
- Rahman, A., R. Agusti, Dan R. Rofika. 2015. "Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang, Keputusan Investasi Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei." *Jurnal Online Mahasiswa Fakultas Ekonomi Universitas Riau* 2(2): 33983.
- Samosir. 2017. "Pengaruh Profitabilitas Dan Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (Jii)." *Journal Of Business Studies* 752(1): 2443–3837.
- Siswandi. 2010. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: LENTERA ILMU CENDEKIA.
- Suad, Husnan, Dan Enny Pudjiastuti. 2012. "Dasar-Dasar Manajemen Keuangan, Edisi Keenam Cetakan Pertama." Penerbit: UPP STIM YKPN, Yogyakarta.
- Sucipto, Edy, Dan Bambang Sudiyatno. 2018. "Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listed Di Bursa Efek Indonesia." *Dinamika Akuntansi Keuangan Dan Perbankan* 7(2).
- Sukmawardini, Dewi, Dan Anindya Ardiansari. 2018. "The Influence Of Institutional Ownership, Profitability, Liquidity, Dividend Policy, Debt Policy On Firm Value." *Management Analysis Journal* 7(2): 211–22.
- Triyono, Kharis Raharjo, Dan Rina Arifati. 2015. "Pengaruh Kebijakan Deviden, Struktur Kepemilikan, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Ilmiah Mahasiswa S1 Akuntansi Universitas Pandanaran* 5(1): 1–13.