

**PENGARUH PROFITABILITAS, STRUKTUR KEPEMILIKAN  
INSTITUSIONAL, 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 :

**MELLYSIA MEITA PUTRI AGE**

**2017210622**

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS**

**SURABAYA**

**2021**

## PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Mellysia Meita Putri Age  
Tempat, Tanggal Lahir : Nganjuk, 26 Mei 1999  
N.I.M : 2017210622  
Jurusan : Manajemen  
Program Pendidikan : Strata 1  
Konsentrasi : Keuangan  
Judul : Pengaruh Profitabilitas, Struktur Kepemilikan  
Institusional, Kebijakan Dividen, Dan Keputusan  
Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur  
Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

**Disetujui dan diterima baik oleh:**

Ketua Program Studi Sarjana Manajemen,

Tanggal:

Dosen Pembimbing,

Tanggal :

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

**NIDN: 0719047701**

**(Achmad Saiful Ulum, S.AB., M.AB**

**NIDN: 0720049001**

***THE EFFECT OF PROFITABILITY, INSTITUTIONAL OWNERSHIP  
STRUCTURE, DIVIDEND POLICIES, AND INVESTMENT DECISIONS ON  
THE VALUE OF MANUFACTURING COMPANIES REGISTERED IN  
INDONESIA STOCK EXCHANGE***

**Mellysia Meita Putri Age**

2017210622

STIE Perbanas Surabaya

[2017210622@students.perbanas.ac.id](mailto:2017210622@students.perbanas.ac.id)

**ABSTRACT**

*The purpose of this study is to examine the effect of profitability, institutional ownership structure, dividend policy, and investment decisions on firm value in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2015-2019 period. This study uses a quantitative approach. The data collection technique used in this study is by collecting data from complete financial reports that have been published by the company through the official website of the Indonesia Stock Exchange (IDX), namely [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). The sampling technique used was purposive sampling with a sample of 212 companies. The data analysis method used is multiple linear regression analysis using SPSS 16 for Windows. The results show that simultaneously profitability, institutional ownership structure, dividend policy, and investment decisions on firm value in manufacturing companies listed on the IDX. Partially profitability has a significant positive effect on firm value, partially institutional ownership structure has no significant effect on firm value, partially dividend policy has a significant positive effect on firm value, and partially investment decisions have no significant effect on firm value.*

*Keywords: profitability, institutional ownership structure, dividend policy, investment decisions, firm value.*

**PENDAHULUAN**

Menurut Ernawati dan Widyawati (2015:3-4) salah satu hal yang dipertimbangkan oleh investor dalam melakukan investasi adalah nilai perusahaan dimana investor tersebut akan menanamkan modal. Berdasarkan pandangan keuangan nilai perusahaan adalah nilai kini

(present value) dari pendapatan mendatang (*future free cash flow*). Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan. Bagi perusahaan yang menerbitkan saham di pasar modal, harga saham yang diperjual-belikan di bursa merupakan

indikator nilai perusahaan. Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan.

Nilai perusahaan yang tinggi dapat dilihat dari harga saham perusahaan, sehingga nilai perusahaan yang tinggi menjadi salah satu faktor penilaian calon investor sebelum menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Calon investor akan menggunakan seluruh informasi relevan yang tersedia ketika berusaha meningkatkan prediksi atas hasil-hasil yang ingin mereka peroleh di masa yang akan datang, sehingga setiap informasi tambahan sangatlah diperlukan. Semakin banyak informasi yang diungkapkan perusahaan mengenainya, semakin besar keyakinan investor karena semakin sedikit pula informasi yang dalam yang perlu dikuatkan. Perusahaan memberikan informasi berupa kondisi keuangannya yang tercermin dalam kinerja keuangan prospeknya di masa yang akan datang dan pengungkapan-pengungkapan lainnya.

Salah satu faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya perusahaan untuk menghasilkan laba bagi investor. Profitabilitas dianggap penting karena profitabilitas sebagai indikator dalam mengukur kinerja keuangan suatu perusahaan sehingga dapat dijadikan acuan untuk menilai perusahaan (Sastrawan, 2016). Perspektif teori sinyal menekankan

bahwa perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan memberikan sinyal kepada investor melalui pelaporan informasi terkait kinerja perusahaan sehingga dapat memberikan gambaran akan prospek usaha di masa datang. Semakin tinggi angka profitabilitas yang tercantum pada laporan keuangan, berarti semakin baik kinerja keuangan perusahaan, maka akan mencerminkan kekayaan investor yang semakin besar dan prospek perusahaan kedepan dinilai semakin menjanjikan. Pertumbuhan prospek tersebut oleh investor akan ditangkap sebagai sinyal positif sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan di mata investor yang tercermin dari meningkatnya harga saham perusahaan.

Salah satu faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah struktur kepemilikan institusional. Menurut Bernandhi (2013), kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham suatu perusahaan oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lainnya. Faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah struktur kepemilikan institusional. Struktur kepemilikan harus memiliki komposisi yang efisien sehingga pengambilan keputusan keuangan akan mendapatkan keputusan yang baik yang nantinya akan berdampak pada nilai perusahaan. Pada penelitian terdahulu yang terkait dengan pengaruh struktur kepemilikan juga terdapat perbedaan hasil penelitian.

Salah satu faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan dividen. Kebijakan dividen merupakan keputusan yang menyangkut tentang apakah pembagian pendapatan perusahaan akan diserahkan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau digunakan kembali di dalam perusahaan dalam bentuk laba ditahan (Bambang dalam Bansaleng dkk., 2014). Kebijakan dividen suatu bentuk keputusan yang akan dilaksanakan oleh pihak internal perusahaan dalam menentukan tingkat pengembalian investasi bagi para pemegang saham. Penerimaan dividen yang tinggi oleh investor akan membuat mereka menilai perusahaan tersebut telah mampu menyejahterakan para pemegang sahamnya, sehingga kepercayaan pemegang saham tersebut akan meningkat dan menganggap perusahaan itu layak digunakan sebagai wadah untuk berinvestasi kembali. Pada dasarnya, laba bersih perusahaan bisa dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk membiayai investasi perusahaan (Suad Husnan dan Enny 2012: 297).

Salah satu faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah keputusan investasi. Keputusan investasi merupakan penanaman dana yang dilakukan oleh suatu perusahaan ke dalam suatu asset (aktiva) dengan harapan memperoleh pendapatan di masa yang akan datang. Keputusan investasi yang dilakukan perusahaan sangat penting artinya bagi kelangsungan hidup perusahaan yang bersangkutan. Hal ini karena

keputusan investasi menyangkut dana yang digunakan untuk investasi, jenis investasi yang akan dilakukan, pengembalian investasi dan resiko investasi yang mungkin timbul (Harjito dan Martono, 2013:144).

Berdasarkan fenomena dan uraian dari latar belakang diatas, maka penulis memutuskan untuk meneliti “Pengaruh Profitabilitas, Struktur Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”.

## **KERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS**

### **Nilai Perusahaan**

Perusahaan adalah suatu organisasi yang mengkombinasikan dan mengorganisasikan berbagai sumber daya dengan tujuan untuk memproduksi barang dan atau jasa untuk dijual (Hermuningsih, 2013:131). Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi (Hemastuti,2014:3).

### **Profitabilitas**

Profitabilitas dapat memberi informasi melalui hasil operasional yang didukung oleh keputusan-keputusan keuangan yang diambil oleh perusahaan yang tercermin pada kondisi keuangan yang dialami perusahaan. Dalam hal ini profitabilitas bisa menjadi dasar keputusan investor untuk

berinvestasi. Sesuai Penelitian yang dilakukan oleh Rizky Fidiarti (2015), Rindu Rika Gamayuni (2015), Aristha dan Nurcholis (2017) menunjukkan hasil bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dapat dikatakan positif karena pengelolaan yang baik atas sumber daya yang dimiliki perusahaan dan dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Bagi investor, informasi mengenai profitabilitas perusahaan dapat digunakan untuk melihat apakah mereka akan mempertahankan investasi mereka di perusahaan tersebut atau mencari alternatif lain. Apabila kinerja perusahaan baik maka nilai usaha akan tinggi.

H<sub>1</sub>: Struktur profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Struktur Kepemilikan Institusional**

Kepemilikan institusional yakni adanya hak terhadap perusahaan yang dicerminkan dengan kepemilikan saham secara kelembagaan terhadap saham sebuah perusahaan (Elva Nuraina 2012). Berdasarkan hasil penelitian Johanis Darwin Barolla (2011) dan Hamid (2012) kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, karena kepemilikan institusional memiliki kemampuan untuk mengurangi tindakan para manajer yang mementingkan diri sendiri melalui tingkat pengawasan yang *intens*.

Penelitian yang dilakukan oleh Andy Novianto (2015) dan Rizky Fidiarti (2015) menunjukkan hasil bahwa

struktur kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dapat dikatakan positif karena kepemilikan institusional memiliki kemampuan untuk mengurangi tindakan para manajer yang mementingkan diri sendiri melalui tingkat pengawasan yang *intens*. Keberadaan kepemilikan institusional dianggap mampu menjadi mekanisme monitoring yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil manajer. Semakin besar presentase saham yang dimiliki kepemilikan institusional akan menyebabkan pengawasan yang dilakukan menjadi lebih efektif karena dapat mengendalikan perilaku oportunistik manajer dan mengurangi *agency cost*.

H<sub>2</sub>: Struktur kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Kebijakan Dividen**

Kebijakan dividen terkait dengan masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham (Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti 2012:297). Pada dasarnya, laba bersih perusahaan bisa dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk membiayai investasi perusahaan (Suad Husnan dan Enny 2012: 297). Bird in The Hand Theory yang dikemukakan oleh Gordon dan John Litner (Brigham dan Houston 2010) menyatakan bahwa dividen yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Putri (2016) menunjukkan hasil bahwa kebijakan dividen berpengaruh

positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dapat dikatakan positif karena dapat menentukan kesejahteraan para pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan. Semakin besar dividen yang dibagikan kepada pemegang saham, maka kinerja emiten atau perusahaan akan dianggap semakin baik pula dan pada akhirnya perusahaan yang memiliki kinerja yang baik dianggap menguntungkan. Ketika DPR berpengaruh positif terhadap PBV, dikarenakan semakin besar proporsi pemegang saham mendapat dividen maka semakin baik kinerja dan operasional membuat perusahaan semakin bernilai. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Aprilia Anita, Arief Yulianto (2016) menunjukkan hasil bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, dikarenakan pemegang saham hanya ingin mengambil keuntungan dengan jangka waktu pendek dengan cara memperoleh capital gain.

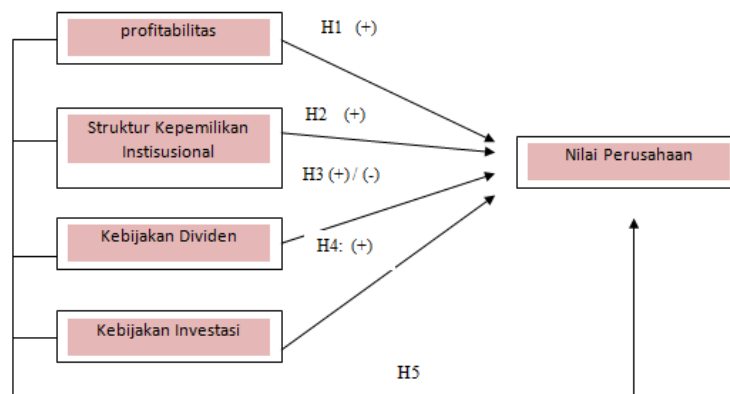
H<sub>3</sub>: Kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

### Keputusan Investasi

Berdasarkan *signaling theory*, investor dapat melihat mengenai keputusan manajemen perusahaan membeli suatu aset tetap dalam rangka untuk berinvestasi melalui laporan keuangan yang diterbitkan oleh manajemen perusahaan. Penggunaan aset tetap yang dimiliki oleh perusahaan sektor industry dasar dan kimia ini akan menunjang kegiatan operasional dari perusahaan tersebut, maka pengelolaan aset tersebut harus efektif dan efisien sehingga akan dapat memberikan keuntungan yang maksimal.

Penelitian yang dilakukan oleh Ghaesani Nurvianda, Yuliani, Reza Ghasarma (2018) menunjukkan hasil bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dikatakan positif karena nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Sehingga dapat dikatakan semakin baik keputusan investasi yang dilakukan perusahaan, maka akan meningkatkan nilai perusahaan tersebut.

H<sub>4</sub>: Keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan



**Gambar 0.1**  
**KERANGKA PEMIKIRAN**





## METODE PENELITIAN

### Variabel Penelitian

Penelitian ini menggunakan variabel terikat yaitu nilai perusahaan (Y), variabel bebas yaitu profitabilitas (X1), struktur kepemilikan institusional (X2), kebijakan dividen (X3) keputusan investasi (X4).

### Definisi Operasional Dan

#### Pengukuran Variabel

##### Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan didefinisikan sebagai persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumberdayanya. Nilai perusahaan dapat memberikan keuntungan pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka makin tinggi kekayaan pemegang saham. Nilai Perusahaan dapat dilihat dengan menghitung PBV (*Price Book to Value*) dengan

$$PBV = \frac{\text{Harga perlembar saham}}{\text{Nilai buku saham biasa}}$$

##### Profitabilitas

Profitabilitas dapat diartikan sebagai kemampuan perusahaan menghasilkan laba (*profit*). Rasio profitabilitas dapat diukur dengan menggunakan *Return on Asset* (ROA) karena dapat menunjukkan kinerja perusahaan dilihat dari penggunaan keseluruhan asset yang dimiliki perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. ROA merefleksikan seberapa banyak perusahaan telah memperoleh hasil atas sumber daya keuangan pada

perusahaan. Profitabilitas (ROA) dapat dihitung dengan merujuk pada

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

### Struktur Kepemilikan

#### Institusional

Kepemilikan institusional adanya hak suatu kelembagaan terhadap perusahaan yang dicerminkan dengan kepemilikan saham oleh perusahaan yang bukan dari grup perusahaan tersebut baik anak perusahaan maupun perusahaan inti (Elva Nuraina 2012). Struktur kepemilikan institusional dapat dihitung dengan merujuk pada

$$KI = \frac{\text{Jumlah saham institusional}}{\text{Jumlah saham beredar}} \times 100\%$$

#### Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan tentang seberapa banyak laba saat ini yang akan dibayarkan sebagai dividen daripada ditahan untuk diinvestasikan kembali dalam perusahaan. Kebijakan dividen (DPR) dapat dihitung dengan merujuk pada

$$DPR = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}} \times 100\%$$

#### Keputusan Investasi

Kegiatan investasi yang dilakukan perusahaan akan menentukan keuntungan yang akan diperoleh perusahaan dimana yang akan datang. Pengertian keputusan investasi menurut Sutrisno (2012:5) keputusan investasi adalah masalah bagaimana manajer keuangan harus mengalokasikan dana ke dalam bentuk-bentuk investasi yang akan dapat mendatangkan keuntungan di

masa yang akan datang. Dimana yang digunakan untuk melihat kebijakan investasi di antaranya adalah *Total Aset Growth* (TAG) dapat dihitung dengan merujuk pada

$$\text{TAG} = \frac{\text{Total aset} - \text{total aset}(t - 1)}{\text{Total aset}(t - 1)} \times 100\%$$

### **Populasi Sampel & Teknik Pengambilan Sampel**

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah semua perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2019 yang termasuk dalam kriteria. Sedangkan teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah metode purposive sampling agar mendapatkan hasil yang *representative*. Metode purposive sampling adalah salah satu teknik sampling non random sampling dimana peneliti menentukan pengambilan sampel dengan cara menetapkan ciri-ciri khusus.

Kriteria sampel pada penelitian ini adalah perusahaan memiliki data-data yang diperlukan dalam penelitian selama periode 2015-2019, perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan lengkap tahun 2015-2019, perusahaan manufaktur yang mempublikasikan laporan keuangan menggunakan rupiah selama periode 2015-2019, perusahaan yang mencatatkan dividen pada laporan keuangan selama periode 2015-2019, perusahaan manufaktur yang tidak memiliki nilai EPS negatif selama tahun 2015 -2019.

### **Data dan Metode Pengumpulan Data**

Pada penelitian ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara berturut-turut pada periode 2015-2019 dengan kriteria yang ditentukan. Data yang digunakan untuk penelitian ini adalah kuantitatif sekunder yang merupakan teknik pengumpulan data. Teknik pengambilan data dengan cara dokumentasi yang didapat melalui publikasi laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur dan diperoleh dari website Bursa Efek Indonesia [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

### **Teknik Analisis Data**

Dalam penelitian ini teknik analisis data yang digunakan yaitu menggunakan alat uji *statistic* yaitu regresi linear berganda dengan menggunakan SPSS.

### **Analisis Regresi Linier Berganda**

Model regresi linear berganda ini digunakan untuk menguji dari profitabilitas, struktur kepemilikan institusional, kebijakan dividend an keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Model regresi linear berganda dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan persamaan berikut :

$$\text{PBV} = \beta_0 + \beta_1 \text{ROA} + \beta_2 \text{KI} + \beta_3 \text{DPR} + \beta_4 \text{TAG} + e$$

Keterangan:

PBV = *Price Book Value* (nilai perusahaan)

$\beta_0$  = Konstanta

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

ROA = *Return On Asset*

KI = Kepemilikan Saham oleh Institusional

DPR = *Dividend Payout Ratio*  
 TAG = Total Aset Growth  
 e = Variabel  
 pengganggu

signifikan mempengaruhi nilai perusahaan (PBV).

## ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

### Ringkasan Karakteristik Sampel

Sampel dalam penelitian ini dipilih berdasarkan kriteria-kriteria yang telah ditentukan oleh peneliti sehingga dihasilkan sampel seperti pada table 1 berikut :

### Uji Simultan (Uji F)

Digunakan untuk menguji apakah secara simultan Profitabilitas (ROA), Struktur Kepemilikan Institusional (KI), Kebijakan Dividen (DPR), dan Keputusan Investasi (TAG) secara

**Tabel 4.1**  
**PEMILIHAN SAMPEL PENELITIAN**

Kriteria	Jumlah
Perusahaan manufaktur yang tercatat diBEL.	173
Perusahaan manufaktur yang tidak menerbitkan laporan keuangan lengkap tahun 2015-2019.	(59)
Perusahaan manufaktur yang mempublikasikan laporan keuangan menggunakan rupiah selama periode 2015 - 2019.	(10)
Perusahaan yang tidakmembagidividendberturut-turut pada laporan keuangan selama periode 2015-2019.	(31)
Perusahaan manufaktur yangmemiliki nilai EPS negatif selama tahun 2015-2019.	(20)
<b>Perusahaan yang memenuhi kriteria sampel</b>	<b>53</b>
<b>Jumlah data observasi (53 x 4)</b>	<b>212</b>

### Analisis Data

#### Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran data sampel penelitian baik variabel dependen yaitu nilai perusahaan (PBV) maupun variabel independen yaitu profitabilitas (ROA), struktur kepemilikan institusional (KI),

kebijakan dividen (DPR), dan keputusan investasi (TAG) dengan cara melihat nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi dari masing-masing variabel. Data diolah dengan menggunakan aplikasi *software* SPSS versi 16. Berikut adalah hasil dari analisis deskriptif berdasarkan *output* SPSS:

**Tabel 4.2**  
**STATISTIKDESKRIPTIF**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	212	0.0448	82.4506	3.890210	9.3515164

ROA	212	0.0072	0.9210	0.102334	0.1057233
KI	212	0.0132	0.9920	0.595417	0.2474716
DPR	182	0.0001	8.3000	0.471923	0.6994150
TAG	212	-0.1052	0.9327	0.121165	0.1594672

Sumber: Lampiran *Output* SPSS 16, diolah

### Nilai Perusahaan (PBV)

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif pada tabel 4.2 menunjukkan bahwa nilai minimum dari *price to book value* (PBV) sebesar 0.0448 atau 4.48% yang dimiliki oleh Wijaya Karya Beton Tbk pada tahun 2018. Hal ini menunjukkan bahwa harga saham dengan kode WTON dihargai lebih rendah dibandingkan dengan nilai bukunya, sedangkan nilai maksimum PBV sebesar 82.4506 yang dimiliki oleh Unilever Indonesia Tbk pada tahun 2017. Hal ini menunjukkan bahwa harga saham yang dimiliki oleh UNVR dihargai lebih tinggi dibanding nilai bukunya. Unilever Indonesia Tbk memiliki nilai perusahaan yang paling tinggi, sedangkan Wijaya Karya Beton Tbk memiliki nilai perusahaan terendah dibandingkan sampel lainnya. Nilai *mean* sebesar 3.890210 dan standar deviasi sebesar 9.3515164. Hal ini menunjukkan bahwa nilai *mean* lebih kecil dibandingkan standar deviasi, maka penyebaran data PBV menunjukkan hasil tidak merata.

### Profitabilitas (ROA)

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif pada tabel 4.2 menunjukkan bahwa nilai minimum dari *return on asset* (ROA) sebesar 0.0072 atau 0,72% yang dimiliki oleh Budi Starch & Sweetener Tbk (BUDI) pada tahun 2015 dengan laba sebesar Rp 21.072.000.000 dan

total aset sebesar Rp 2.931.807.000.000. Laba menunjukkan lebih kecil dibandingkan total aset yang berarti penjualan atau pendapatan perusahaan lebih kecil daripada biaya atau beban-beban yang dikeluarkan perusahaan. Berarti manajemen perusahaan tersebut kurang efisien dalam melakukan kegiatan operasionalnya sehingga mengalami kerugian. Sedangkan nilai maksimumnya sebesar 0.9210 atau 92,1% yang dimiliki oleh Merck Tbk (MERK) pada tahun 2018 dengan laba sebesar Rp 1.163.324.165.000 dan total aset sebesar Rp 1.263.113.689.000 yang berarti bahwa kinerja perusahaan tersebut baik sehingga dapat menghasilkan profit dengan memaksimalkan aset yang dimiliki. Nilai rata-rata (*mean*) untuk ROA dari keseluruhan data sebesar 0.1023 dengan standar deviasi sebesar 0.10572. Nilai rata-rata lebih kecil dari nilai standar deviasi sehingga dapat disimpulkan bahwa sebaran data ROA bersifat heterogen.

### Struktur

#### Institusional (KI)

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif pada tabel 4.2 bahwa nilai minimum KI sebesar 0.0132 atau 1,321% dimiliki oleh Mayora Indah Tbk (MYOR) tahun 2015 atau jumlah saham institusional sebesar 295.478.850 dan jumlah saham

### Kepemilikan

beredar sebesar 22.358.699.725 . Hal ini dikarenakan kepemilikan saham lebih banyak dimiliki oleh publik, sedangkan nilai maksimum dimiliki oleh Kabelindo Murni Tbk (KBLM) tahun 2018 sebesar 0.9920 atau 99.20% dengan jumlah saham institusional sebesar 1.111.022.200 dan jumlah saham beredar sebesar 1.120.000.000. Hal ini dikarenakan KBLM menganggap bahwa institusi lain bisa mengawasi kinerja manajer secara tidak langsung, yang nantinya akan berdampak pada laba perusahaan yang meningkat kemudian nilai perusahaan juga meningkat. Nilairata- rata (*mean*) dari keseluruhan data sebesar 0.5954 atau 59.54% dengan standar deviasi sebesar 0.2474 atau 24.74%. Nilai rata-rata lebih besar dari nilai standar deviasi sehingga dapat disimpulkan bahwa sebaran data KI bersifat homogen.

#### **Kebijakan Dividen (DPR)**

Berdasarkan tabel 4.2 menunjukkan bahwa nilai minimum DPR sebesar 0.0001 yang dimiliki oleh Kalbe Farma Tbk tahun 2018 atau dividen sebesar 0.004 dan nilai EPS sebesar 38.49. Hal ini dikarenakan kesempatan investasi KLBF sangat kecil, sehingga laba yang diperoleh sedikit, laba bersih perusahaan lebih banyak digunakan untuk mendanai kegiatan operasional periode selanjutnya dari pada dibagikan. Nilai maksimum mencapai 8.3000 yang dimiliki oleh Merck Tbk (MER) tahun 2018 atau dividen sebesar 2.565 dan nilai EPS sebesar 308.86. Hal ini menunjukkan bahwa lebih dari setengah laba bersih perusahaan dibagikan kepada pemegang saham, berarti MERK sudah memiliki dana

yang cukup untuk mendanai kegiatan operasional periode selanjutnya sehingga tidak menahan laba terlalu besar. Nilairata- rata (*mean*) dari keseluruhan data sebesar 0.4719 atau 47.19% dengan standar deviasi sebesar 0.6994 atau 69.94%. Nilai rata-rata lebih kecil dari nilai standar deviasi sehingga dapat disimpulkan bahwa sebaran data DPR bersifat heterogen.

#### **Keputusan Investasi (TAG)**

Berdasarkan tabel 4.2 menunjukkan bahwa nilai TAG minimum sebesar -0,1052 atau -10,52% yang dimiliki oleh Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) tahun 2016 atau total aset tahun sekarang sebesar Rp 82.174.515.000.000 dan total aset tahun sebelumnya sebesar Rp 91.831.526.000.000. Mengindikasikan bahwa Indofood Sukses Makmur Tbk. Menunjukkan bahwa perusahaan tersebut dalam melakukan penjualan aset mengalami penurunan akibat akumulasi penyusutan investasi yang meningkat, sedangkan TAG maksimum sebesar 0,9327 atau 93,27% yang dimiliki oleh Kabelindo Murni Tbk (KBLM) tahun 2017 atau total aset tahun sekarang sebesar Rp 1.235.198.847.468 dan total aset tahun sebelumnya sebesar Rp 639.091.366.917. Hal ini menunjukkan bahwa Kabelindo Murni Tbk menganggap bahwa tahun 2017 ada kesempatan investasi yang tinggi sehingga diharapkan bisa meningkatkan nilai perusahaan. Nilai rata- rata (*mean*) dari keseluruhan data sebesar 1.1211 dengan standar deviasi sebesar 0.1594 atau 15.94%. Nilai rata-rata lebih besar dari nilai

standar deviasi sehingga dapat disimpulkan bahwa sebaran data TAG bersifat homogen.

dilakukan menggunakan *software* SPSS. Berikut adalah hasil ringkasan dari pengujian yang telah dilakukan.

### Analisis Regresi Linier Berganda

Dalam penelitian ini, pengujian analisis regresi linier berganda

**Tabel 4.3**  
**Hasil Analisis Regresi Linier Berganda**

Model	Unstandardized Coefficients		$t_{hitung}$	$t_{tabel}$ ( $t_{0,05; 176}$ ) ( $t_{0,025; 176}$ )	Sig.
	B	Std. Error			
(Constant)	-2.198	1.705	-1.289		0.199
ROA	59.784	6.789	8.805	1.65356	0.000
KI	3.460	2.512	1.378	1.65356	0.170
DPR	-4.096	1.057	-3.875	$\pm 1.97353$	0.000
TAG	-1.860	3.838	-0.484	$\pm 1.97353$	0.629
<b>Model F hitung</b>		22.208			
<b>Sig F</b>		0.000			
<b>R square</b>		0.334			

Sumber: Lampiran *Output* SPSS 16, diolah



Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda pada tabel 4.3, maka didapatkan persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$PBV = -2.198 + 59.784 ROA + 3.460KI - 4.096 DPR - 1.860 TAG + ei$$

### Uji Simultan (UjiF)

#### Analisis UjiF

Berdasarkan tabel 4.3 dapat dilihat bahwa  $F_{hitung}$  sebesar 22.208 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.000. Selanjutnya adalah menentukan  $F_{tabel}$  dengan tingkat signifikansi 0,05 serta  $df = 176$ , sehingga diperoleh  $F_{tabel}$  sebesar 2.42.

Dari hasil tersebut dapat diketahui bahwa nilai  $F_{hitung}$  lebih besar dari nilai  $F_{tabel}$  yaitu  $22.208 > 2.42$  dengan tingkat signifikansi  $0.000 < 0,05$  yang berarti  $H_0$  ditolak. Maka dapat disimpulkan bahwa secara simultan profitabilitas (ROA), struktur kepemilikan institusional (KI), kebijakan dividen (DPR), dan keputusan investasi (TAG) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

### Uji Parsial (Ujit)

#### Uji t pada profitabilitas (ROA)

Berdasarkan tabel 4.3 dapat dilihat bahwa nilai  $t_{hitung}$  sebesar 8.805. Selanjutnya menentukan nilai  $t_{tabel}$  dengan tingkat signifikansi 0,05 dan  $df = 176$ , sehingga diperoleh  $t_{tabel}$  sebesar 1.65356. Dari hasil tersebut menunjukkan bahwa  $t_{hitung}$  lebih besar dari  $t_{tabel}$  ( $8.805 > 1.65356$ ) atau nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 ( $0.000 < 0,05$ ) yang berarti  $H_0$  ditolak.

Maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial profitabilitas (ROA) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

#### Uji t pada struktur kepemilikan institusional(KI)

Berdasarkan tabel 4.3 dapat dilihat bahwa nilai  $t_{hitung}$  KI sebesar 1.378. Selanjutnya menentukan  $t_{tabel}$  dengan tingkat signifikansi sebesar 0,05 dan  $df = 176$ , maka dapat diperoleh  $t_{tabel}$  sebesar 1.65356 dari hasil tersebut menunjukkan bahwa  $t_{hitung}$  lebih kecil dari pada  $t_{tabel}$  yaitu  $1.378 < 1.65356$  atau nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 ( $0.170 > 0,05$ ) yang berarti  $H_0$  diterima.

Maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial struktur kepemilikan institusional (KI) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

#### Uji t pada kebijakan dividen(DPR)

Berdasarkan tabel 4.3 dapat dilihat bahwa nilai  $t_{hitung}$  DPR sebesar -3.875. Selanjutnya menentukan  $t_{tabel}$  dengan tingkat signifikansi sebesar 0.05 dan  $df = 176$ , maka dapat diperoleh  $t_{tabel}$  sebesar 1.65356. Dari hasil tersebut menunjukkan bahwa  $t_{hitung}$  lebih besar dari pada  $t_{tabel}$  yaitu ( $-3.875 < 1.65356$ ) atau nilai signifikansi

lebih besar dari 0,05 ( $0.000 < 0,05$ ) yang berarti  $H_0$  ditolak.

Maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial kebijakan dividen (DPR) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

#### Uji t pada keputusan investasi (TAG)

Berdasarkan tabel 4.3 dapat dilihat bahwa nilai  $t_{hitung}$  TAG sebesar -0.484. Selanjutnya menentukan  $t_{tabel}$  dengan tingkat signifikansi sebesar 0,025 dan  $df = 176$ , maka dapat diperoleh  $t_{tabel}$  sebesar 1.65356. Dari hasil tersebut menunjukkan bahwa  $t_{hitung}$  lebih kecil dari pada  $t_{tabel}$  yaitu  $-0.484 < 1.65356$  atau nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 ( $0.629 > 0,05$ ) yang berarti  $H_0$  diterima.

Maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial keputusan investasi (TAG) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

#### Pembahasan

Pada bagian ini akan dijelaskan pembahasan analisis regresi linier berganda dari variabel profitabilitas (ROA), struktur kepemilikan institusional (KI), kebijakan dividen (DPR), dan keputusan investasi (TAG) terhadap nilai perusahaan (PBV) baik secara simultan (uji F) maupun parsial (uji t).

**Tabel 4.4**  
**HIPOTESIS DAN HASIL PENELITIAN**

Variabel	Hipotesis	Hasil Penelitian
ROA	(+) Signifikan	(+) Signifikan
KI	(+) Signifikan	Tidak Signifikan
DPR	(+/-) Signifikan	(-) Signifikan
TAG	(+) Signifikan	Tidak Signifikan

Sumber: diolah

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Pada penelitian ini profitabilitas menggunakan proksi ROA (*Return On Assets*). Hasil dari analisis uji t menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Aristha Purwanthari Sawitri, Nurcholis Setiawan (2017) dan penelitian Rizky Fidiarti (2016) yang menyatakan bahwa

profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pada penelitian ini arah profitabilitas terhadap nilai perusahaan yaitu memiliki arah yang positif, sehingga sejalan dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa kenaikan profitabilitas dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dari hasil analisis uji t menggunakan regresi linear berganda dapat dilihat bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya dilihat dari koefisien



ROA yang bernilai positif 59.784 dan nilai  $r^2$  pada tabel 4.3 menunjukkan kontribusi ROA dalam mempengaruhi nilai perusahaan yang cukup besar. Sesuai dengan teori signal yang didasarkan pada perusahaan akan memberikan informasi menarik tentang aktivitas perusahaan dan berupaya menyampaikan informasi tersebut pada investor agar berdampak pada harga sahamnya.

Jadi apabila perusahaan mempunyai hasil operasional yang baik maka akan semakin meningkat pula profitabilitas dan mempengaruhi tingginya minat investor menanamkan modalnya, sehingga menunjukkan peningkatan saham dan dengan profitabilitas akan meningkatkan nilai perusahaan.

#### **Pengaruh Struktur Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil dari analisis uji t menunjukkan bahwa struktur kepemilikan institusional (KI) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Hasil penelitian ini tidak didukung oleh penelitian Andy Novianto (2015) dan penelitian Rizky Fidiarti (2016) yang menyatakan bahwa bahwa struktur kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dari hasil analisis uji t menggunakan regresi linear berganda dapat dilihat bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya dilihat dari koefisien KI yang bernilai positif 3.460 dan nilai  $r^2$  pada tabel 4.3 menunjukkan kontribusi KI dalam

mempengaruhi nilai perusahaan yang cukup besar.

Jadi dapat dijelaskan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan disebabkan karena kepemilikan institusional merupakan salah satu alat yang digunakan untuk mengurangi *agency conflict*. Semakin tinggi tingkat kepemilikan institusional maka akan semakin tinggi tingkat pengendalian yang dilakukan oleh pihak eksternal terhadap perusahaan.

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

Pada penelitian ini kebijakan dividen menggunakan proksi dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Dari hasil analisis uji t kebijakan dividen berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Aprilia Anita & Arief Yulianto (2016) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan hasil penelitian ini tidak didukung oleh penelitian Ghaesani Nurvianda, Yuliani, Reza Ghasarma (2018) dan Putry Meilinda Rahayu Widodo (2016) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Selanjutnya dilihat dari koefisien DPR yang bernilai negatif -4.096 dan nilai  $r^2$  pada tabel 4.3 menunjukkan bahwa kontribusi yang diberikan DPR dalam mempengaruhi nilai perusahaan. Kebijakan dividen berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan dimana jika harga saham meningkat maka

nilai perusahaan maka nilai perusahaan juga meningkat. Karena peningkatan nilai perusahaan tercermin dari harga saham perusahaan tersebut.

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

Pada penelitian ini keputusan investasi menggunakan proksi TAG (*Total Assets Growth*). Dari hasil analisis uji t keputusan investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ghaesani Nurvianda, Yuliani, Reza Ghasarma (2018) yang menyatakan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan hasil penelitian ini tidak didukung oleh penelitian Putry Meilinda Rahayu Widodo (2016) yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil analisis menggunakan regresi linear berganda menunjukkan bahwa keputusan investasi yang diproksikan dengan total asset growth (TAG) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya dilihat dari koefisien TAG bernilai negatif -1.860 dan nilai  $r^2$  pada tabel 4.3 menunjukkan bahwa kontribusi yang diberikan TAG dalam mempengaruhi nilai perusahaan.

Keputusan investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya, tinggi rendahnya keputusan investasi tidak mempengaruhi nilai perusahaan dan

dapat disebabkan oleh beberapa faktor, yaitu faktor ketidakpastian dimasa depan atau ketidakpastian tersebut berupa adanya perubahan teknologi, kondisi sosial ekonomi maupun kebijakan-kebijakan pemerintah. Investor juga menganggap bahwa tidak semua perusahaan yang melakukan investasi besar akan mampu menghasilkan laba yang besar pula, karena investasi yang dilakukan perusahaan juga mengandung risiko yang tinggi.

### **KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN**

#### **Kesimpulan**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, struktur kepemilikan institusional, kebijakan dividen, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan secara simultan maupun parsial. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015 – 2019. Berdasarkan kriteria sampel yang telah ditentukan didapatkan 212 perusahaan manufaktur selama periode 2015–2019. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *price to book value* (PBV) sebagai variabel dependen, sedangkan *return on assets* (ROA), kepemilikan institusional (KI), *dividend payout ratio* (DPR), dan *total asset growth* (TAG) sebagai variabel independen.

#### **Keterbatasan**

Penelitian ini masih memiliki keterbatasan yang mempengaruhi

hasil penelitian antara lain: Pada penelitian ini distribusi data dividen tahun 2015 sampai dengan 2019 setiap perusahaan masih ada yang tidak membagikan dividen tunai, proksi yang digunakan untuk variabel dependen profitabilitas adalah *price to book value* (PBV), pada penelitian ini kontribusi variabel independen yang digunakan dalam mempengaruhi variabel dependen hanya sebesar 33,4 persen, sedangkan sisanya 66,6 persen merupakan variabel lain yang mempengaruhi di luar model, adanya perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan perusahaan secara konsisten.

#### **Saran**

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan dan adanya keterbatasan penelitian, maka peneliti memberikan saran bagi semua pihak yang menggunakan hasil penelitian ini sebagai referensi. Diantaranya adalah:

#### **Bagi Investor**

Investor yang ingin berinvestasi di perusahaan manufaktur diharapkan dapat mengetahui bahwa semakin meningkatnya profitabilitas akan meningkatkan besarnya dividen yang akan didapatkan.

#### **Bagi Perusahaan**

Bagi manajemen perusahaan apabila menggunakan pembiayaan dari pihak eksternal atau yang disebut dengan utang sebaiknya perusahaan dapat memperhatikan proporsi utangnya karena utang yang terlalu besar dan tidak dialokasikan dengan baik akan menyebabkan penurunan

laba. Jadi, perusahaan harus dapat mengelola utangnya dengan baik seperti kegiatan operasional guna mengembangkan bisnis agar memperoleh laba optimal.

#### **Bagi Peneliti Selanjutnya**

Peneliti selanjutnya sebaiknya dapat menambahkan variabel lain yang diduga mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan yang belum digunakan dalam penelitian ini, peneliti selanjutnya diharapkan menambah periode terbaru dalam pengamatan yang akan digunakan dalam penelitian agar mendapat hasil yang lebih *update* dan akurat.

#### **DAFTAR RUJUKAN**

- Anita, A., & Yulianto, A. (2016). "Pengaruh kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan". *Management Analysis Journal*, Volume 5, Nomor 1.
- Ayu, D. P., & Suarjaya, A. (2017). "Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan *Corporate social responsibility* sebagai variabel mediasi pada perusahaan pertambangan". *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 6, No. 2.
- Faridah, Z. N. (2012). "Kebijakan dividen, utang, investasi dan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur". *Journal of Business and Banking*, Volume 2, No. 1.

- Fidiarti, R. (2016). "Pengaruh kinerja keuangan dan struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan manufaktur BEI". *Journal of Business and Banking*.
- Gamayuni, R. R. (2015). "The effect of intangible asset, financial performance and financial policies on the form value". *international journal of scientific & technology*, volume 4.
- Novianto, A., & Rr. Iramani. (2015). "Pengaruh keputusan keuangan, struktur kepemilikan, dan tingkat suku bunga terhadap nilai perusahaan *property* dan *real estate* yang *gopublic*". *Journal of Business and Banking*, Volume 5 Number 1.
- Nurvianda, G., Yuliani, & Ghasarma, R. (2018). "Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan". *Jurnal Manajemen dan Bisnis Sriwijaya*, Vol.16 (3).
- Riza bernandhi, a. m. (2014). "pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen, leverage, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan", jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro . *Volume 3, nomor 1*, 1.
- Sawitri, A. P., & Setiawan, N. (2017). Analisis pengaruh pengungkapan *sustainabilityreport*, kinerja keuangan, dan kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan. *Journal of Business and Banking*, Volume 7 Number 2.
- Widodo, P. M. (2016). "Pengaruh keputusan investasi, pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan". *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Volume 5, Nomor