

**PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN,
KEBIJAKAN DIVIDEN DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR
SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

Siti Ratnasari

Email : ratna.sari1591@gmail.com
STIE YPPI Rembang

Muhammad Tahwin

Email : tahwinm@yahoo.co.id
STIE YPPI Rembang

Dian Anita Sari

Email : dian.soekamto@gmail.com
STIE YPPI Rembang

ABSTRAKSI

This study aims to prove and analyze the influence of investment decisions, funding decisions, dividend policies and profitability partially on the value of the company. This study also aims to provide consideration for investors in making investments. The research population includes manufacturing companies of consumer goods industry sector which is and still listed in Indonesia Stock Exchange period 2012-2014 of 36 companies. The sample was chosen by purposive sampling technique and obtained by 10 companies with observation value 30. Data were analyzed by using multiple linear regression analysis. Based on the result of data analysis, it is concluded that investment decision has positive effect not significant to value, funding decision has positive effect not significant to firm value, dividend policy has negative effect not significant to firm value, while profitability have positive significant effect to firm value. The value of determination coefficient (R^2) of 0.927 indicates that investment decision variable, funding decision, dividend policy and profitability able to explain change of variable of company value equal to 92,7%, while the rest equal to 7,3% influenced by other variable outside research.

Keywords: Company value, investment decision, funding decision, dividend policy and profitability.

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Tujuan utama dari suatu perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan melalui kemakmuran pemilik perusahaan (pemegang saham) yang ditunjukkan dengan meningkatnya nilai perusahaan yang tercermin dari harga saham perusahaan (Hermuningsih dan Dewi, 2009). Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan. Nilai perusahaan mencerminkan aset yang dimiliki oleh perusahaan. Nilai perusahaan dapat dinilai dari harga saham yang stabil dan mengalami kenaikan dalam jangka panjang. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Semakin tinggi nilai perusahaan mengindikasikan kemakmuran pemegang saham. Dengan baiknya nilai perusahaan maka perusahaan akan dipandang baik oleh para calon investor, demikian pula sebaliknya.

Optimalisasi nilai perusahaan yang merupakan tujuan perusahaan dapat dicapai melalui tiga keputusan dalam bidang manajemen keuangan yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen. Keputusan investasi merupakan faktor penting dalam fungsi keuangan perusahaan karena untuk mencapai tujuan perusahaan dapat dicapai melalui kegiatan investasi perusahaan. Investasi modal merupakan salah satu aspek utama dalam keputusan investasi selain penentuan komposisi aktiva. Keputusan pengalokasian modal ke dalam usulan-usulan investasi yang manfaatnya akan direalisasikan di masa yang akan datang harus dipertimbangkan dengan cermat. Apabila dalam berinvestasi perusahaan mampu menghasilkan keuntungan dengan menggunakan sumber daya perusahaan secara efisien, maka perusahaan akan memperoleh kepercayaan dari calon investor untuk membeli sahamnya. Sari (2013) menyatakan bahwa keputusan investasi yang diukur dengan *Price Earning Ratio* terbukti berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian semakin tinggi keuntungan perusahaan semakin tinggi nilai perusahaan, yang berarti semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan.

Keputusan investasi akan berimbang pada sumber dan pendanaannya. Keputusan pendanaan dapat diartikan sebagai keputusan yang menyangkut struktur keuangan perusahaan (*financial structure*). Struktur keuangan perusahaan merupakan komposisi dari keputusan pendanaan yang meliputi utang jangka pendek, utang jangka panjang dan modal sendiri. Besarnya utang yang digunakan oleh perusahaan adalah suatu kebijakan yang berhubungan dengan struktur modal. Brigham dan Houston dalam Wijaya dan Wibawa (2010:7), peningkatan utang diartikan oleh pihak luar tentang kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban di masa yang akan datang.

Nilai perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan membayar dividen. Para investor memiliki tujuan utama untuk meningkatkan kesejahteraan dengan mengharapkan pengembalian dalam bentuk dividen maupun *capital gain*. Nur (2010) menyatakan bahwa semakin tinggi besarnya dividen, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Pengertian kebijakan dividen yang optimal adalah kebijakan dividen yang menciptakan keseimbangan di antara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa mendatang sehingga memaksimalkan harga saham perusahaan (Weston dan Brigham 2005:199). Total pengembalian (*return*) kepada pemegang saham selama waktu tertentu terdiri dari peningkatan harga saham ditambah dividen yang diterima. Jika perusahaan menetapkan dividen yang lebih tinggi dari tahun sebelumnya, maka *return* yang diperoleh investor akan semakin tinggi. Fama dan French dalam Wijaya dan Wibawa (2010) menyatakan bahwa investasi yang dihasilkan dari kebijakan dividen memiliki informasi yang positif tentang perusahaan di masa yang akan datang, selanjutnya berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Besarnya dividen ini dapat mempengaruhi harga saham. Apabila dividen yang dibayar tinggi, maka harga saham cenderung tinggi sehingga nilai perusahaan juga tinggi.

Selain keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen, nilai perusahaan dapat pula dipengaruhi oleh besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan. Laba yang dihasilkan perusahaan berasal dari penjualan dan keputusan investasi yang dilakukan perusahaan. Prasetyorini (2013) menemukan bahwa profitabilitas yang diukur dengan *return on equity (ROE)* terbukti berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Apabila profitabilitas perusahaan baik maka para *stakeholders* yang terdiri dari kreditur, *supplier*, dan juga investor akan melihat sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan laba dari penjualan dan investasi perusahaan. Dengan baiknya kinerja perusahaan akan meningkatkan pula nilai perusahaan.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”.

Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang diuraikan di atas, maka perumusan masalah dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Bagaimana pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Bagaimana pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
4. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

Tujuan Penelitian

Sesuai dengan permasalahan yang diajukan, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk membuktikan dan menganalisis pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk membuktikan dan menganalisis pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk membuktikan dan menganalisis pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Untuk membuktikan dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

TINJAUAN TEORITIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Tinjauan Pustaka

1. Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal mengemukakan tentang bagaimana seharusnya perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Menurut Brigham dan Houston (2006:214), bahwa sinyal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal yang penting, karena pengaruhnya terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan.

Teori sinyal menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar (investor dan kreditor). Kurangnya informasi bagi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan pihak luar melindungi diri dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan.

2. Keputusan Investasi

Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa yang akan datang (Tandelilin, 2010:2). Tujuan keputusan investasi adalah memperoleh tingkat keuntungan yang tinggi dengan tingkat risiko tertentu. Keuntungan yang tinggi disertai dengan risiko yang dapat dikelola diharapkan akan meningkatkan nilai perusahaan, yang berarti pula meningkatkan kemakmuran para pemegang saham.

Menurut Harjito dan Martono (2005) investasi merupakan penanaman dana yang dilakukan oleh suatu perusahaan ke dalam suatu aset (aktiva) dengan harapan memperoleh pendapatan di masa yang akan datang. Fama dalam Susanti (2010) menyatakan bahwa nilai perusahaan semata-mata ditentukan oleh keputusan investasi. Pendapat tersebut dapat diartikan bahwa keputusan investasi itu penting karena untuk mencapai tujuan perusahaan hanya akan dihasilkan melalui kegiatan investasi perusahaan.

Keputusan investasi merupakan keputusan yang menyangkut pengalokasian dana yang berasal dari dalam maupun dana yang berasal dari luar perusahaan pada berbagai bentuk investasi (Purnamasari dkk, 2009).

Salah satu rasio yang dapat digunakan untuk menentukan keputusan investasi adalah dengan *Price Earning Rasio* (PER). PER dapat dilihat dari perbandingan antara harga saham dengan laba per lembar saham. Semakin tinggi PER maka nilai perusahaan akan meningkat. PER yang semakin tinggi menunjukkan bahwa harga saham semakin meningkat dan dari peningkatan harga saham tersebut berpotensi mendatangkan keuntungan atas selisih harga saham yang terjadi. Perusahaan yang mempunyai tingkat investasi tinggi maka akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan tersebut. Pertumbuhan investasi tersebut dapat dipersepsikan sebagai sinyal positif bagi para investor dan peningkatan investasi ini akan dianggap sebagai pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang dan penentu nilai perusahaan.

2. Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan dapat diartikan sebagai keputusan yang menyangkut struktur keuangan perusahaan (*financial structure*). Struktur keuangan perusahaan merupakan komposisi dari keputusan pendanaan yang meliputi utang jangka pendek, utang jangka panjang dan modal sendiri. Sumber pendanaan di dalam perusahaan dibagi ke dalam dua kategori yaitu sumber pendanaan internal dan sumber pendanaan eksternal. Sumber pendanaan internal dapat diperoleh dari laba ditahan dan depresiasi aktiva tetap sedangkan sumber pendanaan eksternal dapat diperoleh dari para kreditur yang disebut dengan utang (Rakhimsyah dan Gunawan, 2011).

Menurut Modigliani dan Miller dalam Haruman (2007) bahwa pendanaan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Apabila pendanaan didanai melalui utang, peningkatan tersebut terjadi akibat dari efek *tax deductible*. Artinya, perusahaan yang memiliki utang akan membayar bunga pinjaman yang dapat mengurangi penghasilan kena pajak, yang dapat memberi manfaat bagi pemegang saham. Penggunaan dana eksternal juga akan menambah pendapatan perusahaan yang nantinya akan digunakan untuk kegiatan investasi yang menguntungkan bagi perusahaan. Pada penelitian ini rasio yang digunakan untuk mengukur keputusan pendanaan adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). DER menunjukkan perbandingan antara pembiayaan dan pendanaan melalui utang dengan pendanaan melalui ekuitas atau modal sendiri (Brigham dan Houston, 2001:103).

3. Kebijakan Dividen

Dividen merupakan pembayaran dari perusahaan kepada para pemegang saham atas keuntungan yang diperolehnya. Kebijakan dividen (*dividend policy*) merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham di masa yang akan datang. Kebijakan dividen sering dianggap sebagai sinyal bagi investor dalam menilai baik buruknya perusahaan, hal ini disebabkan karena kebijakan dividen dapat membawa pengaruh terhadap harga saham perusahaan. Rasio pembayaran dividen (*Dividend Payout Ratio*) menentukan jumlah laba yang akan dibagi dalam bentuk dividen kas dan laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan. Menurut Riyanto (2001:281), bahwa *Dividend Payout Ratio* (DPR) adalah persentase pendapatan yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai dividen kas. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi DPR yang ditetapkan oleh perusahaan, maka semakin kecil dana yang tersedia untuk ditanamkan oleh perusahaan. Pada penelitian ini kebijakan dividen diprosikan menggunakan DPR dengan membandingkan antara dividen per lembar saham yang dibagikan dengan laba per lembar saham perusahaan.

3. Profitabilitas

Profitabilitas adalah hasil bersih dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang dipilih oleh manajemen suatu organisasi (Pearce dan Robinson, 2008:241). Jadi dapat disimpulkan bahwa profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui sejumlah kebijakan yang telah ditetapkan oleh manajemen perusahaan. Laba yang menjadi ukuran kinerja perusahaan harus dievaluasi dari suatu periode ke periode berikutnya dan bagaimana laba aktual dibandingkan dengan laba yang direncanakan.

Profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang baik sehingga investor akan merespon positif sinyal tersebut dan nilai perusahaan akan meningkat (Sujoko dan Soebintoro, 2007). Penelitian yang dilakukan diprofitabilisasi dengan *Return On Equity* (ROE). ROE adalah rasio laba bersih terhadap ekuitas saham biasa, yang mengukur tingkat pengembalian atas investasi dari pemegang saham biasa (Mardiyati et al, 2012). ROE membandingkan laba bersih setelah pajak dengan ekuitas yang telah diinvestasikan pemegang saham perusahaan (Horne dan Wachowicz, 2005:225).

4. Nilai Perusahaan

Menurut Weston dan Brigham (2005:547), nilai perusahaan merupakan konsep penting bagi investor, karena nilai perusahaan merupakan indikator bagaimana pasar menilai perusahaan secara keseluruhan. Nilai perusahaan akan tercermin dari harga pasar saham perusahaan tersebut. Apabila harga saham tinggi berarti saham akan diminati oleh investor, dan dengan permintaan yang meningkat menyebabkan nilai perusahaan juga meningkat. Harga saham merupakan satu-satunya cara untuk menerjemahkan nilai perusahaan ke dalam nilai keuangan secara mudah dan dapat diperbandingkan.

Nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat (Hasnawati, 2005). Nilai perusahaan sangat penting karena nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi nilai perusahaan.

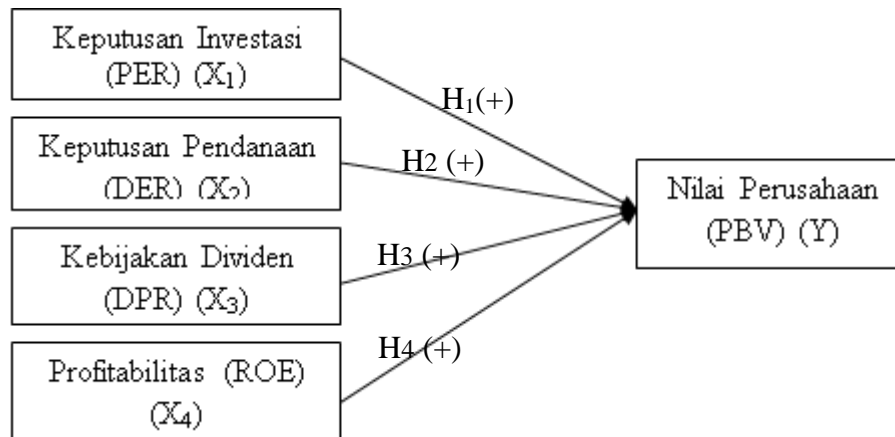
Nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham, di mana semakin tinggi harga saham maka nilai perusahaan dan kemakmuran para pemegang saham juga meningkat. *Price to Book Value* (PBV) menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham

suatu perusahaan. Perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya memiliki rasio PBV di atas satu, yang mencerminkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. PBV yang tinggi mencerminkan tingkat kemakmuran para pemegang saham, di mana kemakmuran bagi pemegang saham merupakan tujuan utama dari perusahaan.

Pengembangan Hipotesis

- H₁: Diduga keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
- H₂: Diduga keputusan pendanaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
- H₃: Diduga kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
- H₄: Diduga Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengembangan hipotesis di atas dapat digambarkan sebagai berikut :



Gambar 1 – Kerangka Berfikir Penelitian

METODE PENELITIAN

Definisi Operasional Variabel

1. Variabel Dependen (Variabel Terikat)

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diprosikan melalui *Price Book Value* (PBV). Adapun PBV dirumuskan (Brigham dan Houston, 2001:92) sebagai berikut :

$$Price\ Book\ Value = \frac{Harga\ Saham}{Nilai\ Buku\ Saham}$$

2. Variabel Independen

a. Keputusan Investasi

Keputusan investasi dalam penelitian diukur menggunakan *Price Earning Ratio* (PER). Menurut Brigham dan Houston (2010:150) PER dirumuskan dengan:

$$Price\ Earning\ Ratio = \frac{Harga\ Saham}{Earning\ Per\ Share}$$

b. Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan dalam penelitian ini dikonfirmasi melalui *Debt to Equity Ratio* (DER). Menurut Brigham dan Houston (2001:140) rasio ini menunjukkan perbandingan antara pembiayaan dan pendanaan melalui utang dengan pendanaan melalui ekuitas yang dirumuskan dengan:

$$Dept\ to\ Equity\ Ratio = \frac{Total\ Utang}{Total\ Ekuitas}$$

c. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen dalam penelitian ini dikonfirmasi dalam bentuk *Dividend Payout Ratio* (DPR). Menurut Riyanto (2001:281), bahwa DPR adalah persentase pendapatan yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai dividen kas yang dirumuskan dengan:

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend per Share}}{\text{Earning per Share}}$$

d. Profitabilitas

Profitabilitas dalam penelitian menggunakan *proxy Return on Equity* (ROE). ROE membandingkan laba bersih setelah pajak dengan ekuitas yang telah diinvestasikan pemegang saham perusahaan (Horne dan Wachowicz, 2005:225) yang diukur dengan rumus ROE sebagai berikut :

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Ekuitas saham biasa}}$$

Populasi dan Sampel

Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2014. Teknik penarikan sampel dalam penelitian ini diperoleh dengan metode *purposive sampling dengan kriteria pengambilan sampel adalah* Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2012-2014, menerbitkan laporan keuangan selama periode 2012-2014, dan dalam kondisi aktif pada saat penelitian dan membagikan dividen kas berturut-turut dari tahun 2012-2014.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini uji normalitas, uji heteroskedastisitas, uji autokorelasi, dan uji multikolinieritas.

Teknik Analisis Data

Penelitian ini ingin membuktikan dan menganalisis bagaimana pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan profitabilitas mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Persamaan regresi linier berganda yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$$

Keterangan:

Y	= Price Book Value (PBV)
β_0	= Konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$	= Koefisien regresi berganda
X_1	= Price earning Ratio sebagai variabel independen
X_2	= Debt to Equity Ratio sebagai variabel independen
X_3	= Dividend Payout Ratio sebagai variabel independen
X_4	= Return on Equity sebagai variabel independen
e	= Variabel pengganggu

1. Uji Parsial (t)

Uji parsial digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen (Ghozali, 2011:178). Uji satu sisi kanan digunakan untuk membuktikan pengaruh variabel independen yang bernilai positif (H_1 , H_2 , H_3 dan H_4) terhadap variabel dependen (nilai perusahaan).

2. Uji Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) pada dasarnya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Statistik

Berdasarkan kriteria pemilihan sampel yaitu perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2012-2014, berikut adalah proses pemilihan sampel.

Tabel 1

Proses Pemilihan Sampel

Kriteria	Jumlah
Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di BEI periode 2012-2014	36
Perusahaan yang tidak konsisten mempublikasikan laporan keuangannya	(26)
Jumlah sampel akhir	10
Jumlah observasi (10 x 3 tahun pengamatan)	30

Sumber: Data sekunder diolah, 2017

Adapun analisis deskriptif variabel dalam penelitian ini dapat dilihat pada Tabel V.2 sebagai berikut:

Tabel 2

Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	30	1,45	48,67	13,4610	16,20995
PER	30	10,54	66,61	26,6133	12,41150
DER	30	0,15	10,40	1,1987	1,88558
DPR	30	0,07	100,00	43,0390	28,98764
ROE	30	8,90	143,53	43,4597	46,24227
Valid N (listwise)	30				

Sumber: Data sekunder diolah, 2017

Hasil Uji Asumsi Klasik

Hasil uji asumsi klasik pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

Tabel 3
Hasil Uji Normalitas

	Unstandardized Residual
Kolmogorov-Smirnov Z	1,231
Asymp.Sig. (2-tailed)	,096

Sumber: Data sekunder diolah, 2017

Tabel 4
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Sig	Keterangan
PER	0,481	Tidak terjadi heteroskedastisitas
DER	0,801	Tidak terjadi heteroskedastisitas
DPR	0,128	Tidak terjadi heteroskedastisitas
ROE	0,686	Tidak terjadi heteroskedastisitas

Sumber: Data yang diolah, 2017

Tabel 5
Hasil Uji Autokorelasi

	Unstandardized Residual
Test Value ^a	-0,37677
Z	-1,672
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,094

Sumber: Data sekunder diolah, 2017

Tabel 6
Hasil Uji Multikolinieritas

Variabel	Tolerance	VIF	Keterangan
PER	0,826	1,211	Tidak terjadi multikolinieritas
DER	0,958	1,044	Tidak terjadi multikolinieritas
DPR	0,850	1,176	Tidak terjadi multikolinieritas
ROE	0,709	1,411	Tidak terjadi multikolinieritas

Sumber: Data sekunder, diolah 2017

Hasil Uji Analisis Regresi Linier Berganda

Adapun hasil dari uji analisis regresi linier berganda adalah sebagai berikut :

Tabel 7
Hasil Regresi Linier Berganda

Variabel	B
(Constant)	-2,789
PER	0,108
DER	0,210
DPR	-0,030
ROE	0,331

Sumber: Data sekunder, diolah 2017 (Lampiran 13)

Dari hasil uji regresi linier berganda di atas, maka model persamaan yang terbentuk adalah:
 $PBV = -2,789 + 0,108PER + 0,210DER - 0,030DPR + 0,331ROE + e$

Hasil Uji parsial (Uji t)

Tabel V.8
Hasil Uji Hipotesis

Variabel	t _{hit}	t _{tab}	Kesimpulan
PER	1,499	1,70814	H ₁ ditolak
DER	0,475	1,70814	H ₂ ditolak
DPR	-0,972	1,70814	H ₃ ditolak
ROE	15,795	1,70814	H ₄ diterima

Sumber: Data sekunder, diolah 2017 (lampiran 13)

Hasil Uji Determinasi

Tabel V.9
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,968 ^a	0,937	0,927	4,39393

Sumber: data sekunder diolah, 2017

PEMBAHASAN HIPOTESIS

1. Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji hipotesis satu (H₁) membuktikan keputusan investasi berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hubungan positif antara keputusan investasi dengan nilai perusahaan menunjukkan bahwa apabila PER semakin tinggi maka akan membuat nilai perusahaan akan naik di hadapan para investor. PER yang tinggi akan memberikan pandangan bahwa perusahaan dalam keadaan sehat dan menunjukkan pertumbuhan perusahaan. Karena jenis investasi akan memberi sinyal tentang pertumbuhan pendapatan perusahaan yang diharapkan di masa yang akan datang dan mampu meningkatkan harga saham yang digunakan sebagai indikator nilai perusahaan.

Walaupun hasil penelitian menunjukkan adanya pengaruh positif antara keputusan investasi terhadap nilai perusahaan, namun keputusan investasi tidak terlalu mempengaruhi nilai perusahaan atau dapat dikatakan bahwa keputusan investasi tidak mempunyai pengaruh yang cukup berarti bagi nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak mendukung teori sinyal (*signalling theory*), di mana informasi keputusan investasi yang tinggi memberikan sinyal yang baik kepada investor tentang nilai perusahaan.

Hasil penelitian yang dilakukan tidak sesuai dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Sari (2013) yang menemukan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji hipotesis dua (H_2) membuktikan keputusan pendanaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Ketidaksigifikanan ini disebabkan oleh utang merupakan salah satu sumber pembiayaan yang memiliki risiko tinggi. Risiko tersebut berhubungan dengan risiko pembayaran bunga yang umumnya tidak dapat ditutupi perusahaan. Dengan asumsi apabila perusahaan menghasilkan laba, prioritas utama adalah membayar utang daripada pembagian dividen untuk kemakmuran pemegang saham. Sehingga risiko tersebut dapat menurunkan nilai perusahaan.

Dalam hal ini, besar kecilnya utang tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan. Investor atau pihak luar cenderung tidak memikirkan bauran antara utang dan ekuitas di perusahaan, tetapi investor atau pihak luar lebih melihat bagaimana manajemen perusahaan bertanggung jawab penuh atas pengelolaan dana secara efektif dan efisien. Hasil penelitian ini tidak mendukung teori sinyal (*signalling theory*), di mana sumber pendanaan yang diperoleh dari pihak luar perusahaan dengan penggunaan utang diharapkan investor akan menangkap sinyal positif yang mengindikasikan bahwa perusahaan mempunyai prospek yang prospektif di masa yang akan datang.

Hasil penelitian yang dilakukan tidak sesuai dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Sari (2013) yang menemukan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji hipotesis tiga (H_3) membuktikan kebijakan dividen berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Dari tanda koefisiennya yang negatif menunjukkan bahwa semakin tinggi kebijakan dividen maka semakin rendah pula nilai perusahaan. Karena nilai perusahaan ditentukan oleh kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aset-aset perusahaan atau kebijakan investasinya. Dengan kata lain, kebijakan dividen kurang mempunyai pengaruh baik terhadap nilai perusahaan maupun biaya modalnya.

Hal ini tidak sesuai dengan teori sinyal (*signalling theory*), di mana jika besarnya dividen yang dibagikan tinggi maka dapat menjadikan sinyal positif bagi para investor yang beranggapan bahwa prospek perusahaan di masa yang akan datang baik dan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian yang dilakukan tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari (2013) yang menemukan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai

perusahaan dan penelitian yang dilakukan Mardiyati, dkk (2012) yang menemukan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

4. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji hipotesis empat (H_4) membuktikan nilai perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti semakin tinggi nilai profit yang didapat maka akan semakin tinggi nilai perusahaan. Karena profit yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu investor ikut meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang meningkat akan menyebabkan nilai perusahaan juga meningkat.

Sesuai dengan konsep *signalling theory*, profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang baik sehingga investor akan merespon positif sinyal tersebut dan nilai perusahaan akan meningkat (Sujoko dan Soebintoro, 2007). Investor menanamkan saham pada sebuah perusahaan dengan tujuan untuk mendapatkan *return*, yang terdiri dari *yield* dan *capital gain*. Semakin tinggi kemampuan perusahaan memperoleh laba, maka semakin besar *return* yang diharapkan investor, sehingga menjadikan nilai perusahaan menjadi lebih baik.

Hasil penelitian yang dilakukan sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Prasetyorini (2013) yang menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

PENUTUP

Simpulan

Berdasarkan pemaparan hasil penelitian yang dilakukan pada bab sebelumnya, maka dapat diambil simpulan sebagai berikut:

1. Variabel keputusan investasi yang diproksikan dengan *Price Earning Ratio* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price Book Value*.
2. Variabel keputusan pendanaan yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price Book Value*.
3. Variabel kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price Book Value*.
4. Variabel profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Equity* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price Book Value*.

Keterbatasan dan Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang terangkum dalam simpulan di atas terdapat perbedaan dengan penelitian yang lain. Hal ini mungkin dikarenakan keterbatasan peneliti dalam melakukan penelitian. Adapun keterbatasan penelitian adalah sebagai berikut.

1. Penelitian ini membatasi beberapa faktor-faktor yang diteliti yang diduga berpengaruh terhadap nilai perusahaan, adapun faktor tersebut adalah keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan profitabilitas dengan tahun penelitian yang terbatas yaitu tahun 2012 sampai 2014. Karena keempat faktor tersebut sangat berpengaruh terhadap nilai perusahaan, selain itu penelitian juga dibatasi hanya dari tahun 2012-2014, karena ikhtisar laporan keuangannya banyak yang belum keluar dan tidak bisa dihitung.

2. Penelitian ini membatasi beberapa faktor-faktor yang diteliti yang diduga berpengaruh terhadap nilai perusahaan, adapun faktor tersebut adalah keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan profitabilitas dengan objek penelitian hanya pada perusahaan manufaktur sektor produksi barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Dengan melihat keterbatasan yang dikemukakan di atas maka peneliti menyadari tidak ada satu penelitian yang sempurna. Untuk itu saran-saran yang diajukan oleh peneliti adalah sebagai berikut:

1. Memperluas penelitian dengan cara memperpanjang periode penelitian dengan menambah tahun pengamatan.
2. Penelitian yang akan datang juga sebaliknya menambah variabel independen yang lain, selain variabel yang digunakan dalam penelitian ini dengan tetap berlandaskan pada penelitian-penelitian sebelumnya.

REFERENSI

- Arista, Desi dan Astohar. 2012. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Return Saham (Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang *Go Public* di BEI Periode tahun 2005-2009). *Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Terapan*. Vol 3. No. 1. (Mei): 1-15.
- Bambang, Riyanto. 2001. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan Edisi Keempat Cetakan Ketujuh*. Yogyakarta: BPFE.
- Brigham, Eugene F dan J. F. Weston. 2006. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Buku 2*. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, Eugene F dan J. F. Weston. 1999. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Edisi 9, Erlangga.
- Brigham, Eugene F. dan J. F. Houston. 2001. *Manajemen Keuangan*. Edisi Bahasa Indonesia. Jakarta: Erlangga.
- Brigham, Eugene F dan J. F. Weston, 2009. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Buku Satu, Edisi Kesepuluh, Alih Bahasa Ali Akbar Yulianto. Jakarta: Salemba Empat.
- Cooper, D R. And Emory, C W., 1995, *Business Research Methods*, 5th edition, Richard D. Irwin Inc.
- Damayanti, Syaiko Rosyidi, dan Riskin Hidayat, 2012, *Buku Pedoman Penyusunan Proposal dan Laporan Skripsi*, STIE "YPPI", Rembang.
- Ghozali, Imam. 2011. "Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS". Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hanani, Anisa Ika, 2007. "Analisis Pengaruh Earning Per Share, Return On Equity Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Return Saham Pada Perusahaan-Perusahaan Dalam Jakarta Islamic Index (JII) Periode Tahun 2005-2007" Universitas Diponegoro.
- Harjito, A., dan Martono. 2005. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta.
- Haruman, Tendi. 2007. "Pengaruh Keputusan Keuangan dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan". *PPM National Conference on Management Reseach*.
- Hasnawati, S. 2005. "Dampak Set Peluang Investasi Terhadap nilai Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta". *JAAJI9* (2): 117-126.
- Hermuningsih, Sri dan Dewi Kusuma. 2009. "Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan". *Jurnal Siasat Bisnis*, Vol. 13 No. 2 Hal 173-178.
- James C, Van Horne dan John M. Wachowicz. 2005. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Edisi kedua belas. Jakarta: Salemba Empat.

- Mardiyati, Umi, Gatot Nazir Ahmad, dan Ria Putri. 2012. "Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2005-2010". *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*, Volume 3 No.1.
- Myers, S. C. 1977. Determinant of Corporate Borrowing. *Journal of Financial Economics* 9 (3): 237-264.
- Nur, Andi N. 2010. "Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Keputusan Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Pada Perusahaan Manufaktur yang Listing Di Bursa Efek Jakarta)". Dalam *Jurnal Aplikasi Manajemen*, Volume 8 No. 1 Universitas Malang.
- Pearce, John A dan Richard B Robinson. 2008. *Manajemen Strategis-Formulasi, Implementasi, dan Pengembalian* (Penerjemah Yanivi Bachtiar da Christine). Edisi 10 Buku 1. Salemba Empat. Jakarta.
- Prasetyorini, Bhekti. 2013. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Ilmu Manajemen*, Volume 1 Nomor 1 Januari.
- Purnamasari, Linda. dkk. 2009. Interpedensi Antara Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*. Vol 13, No 1, Hal: 106-119.
- Rika, Susanti. 2010. "Analisis Faktor-Faktor yang Berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan". Skripsi. Manajemen Keuangan. FE. Universitas Diponegoro.
- Sari, Oktavina Tiara. 2013. "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan". Dalam *management Analysis Journal 2*, Volume 2 No.2 Universitas Negeri Semarang.
- Sartono, R. A., 2001, *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi*, Edisi 4, BPFE, Yogyakarta.
- Sasurya, Aris dan Nadia Asandimitra. 2013. "Pengaruh Kepemilikan Manajerial, keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan". Dalam *Jurnal Ilmu Manajemen*. Volume No. 2.
- Sitepu, Vincencius. 2010. *Mengenal Desain Grafis*. Jakarta: Angkasa Indo.
- Sugiyono, 2011, *Metode Penelitian Kuantitatif Dan R&D*, CV Alfabeta Bandung.
- Sujoko dan Ugy Soebiantoro. 2007. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Dan Non Manufaktur di Bursa Efek Jakarta). *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*. Vol. 9, No. 1, Hal: 41-48.
- Ulupui, I G. K. A, 2009. "Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Aktivitas Dan Provitabilitas Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Dengan Kategori Industri Barang Konsumsi di BEJ)". Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Udayana.
- Uma Sekaran. 2003. *Research Methods for Business : A Skill – Building*.
- Wahyudi, Untung dan Hartini P. Pawestri, 2006, "Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: dengan Keputusan Keuangan sebagai Variabel Intervening", *Makalah Simposium National Akuntansi*, 9, Padang.
- Wardjono. 2010. "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Price to Book Value dan Implikasinya pada Return Saham". *Dinamika Keuangan dan Perbankan*, Vol. 2, No.1, Mei 2010, Hal: 83-96. Universitas Stikubank Semarang.
- Weston. J. Fred dan Eugene F Brigham. 2005. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Jilid 2 9th ed*. Jakarta: Erlangga.
- Weston. J. Fred dan Thomas E. Copeland. 1997. *Manajemen Keuangan*. Jilid 2. Edisi Kesembilan. Jakarta: Binarupa Aksara.

Wijaya, Lihan R.Puspo dan Bandi Anas Wibawa, 2010. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi XIII Purwokerto 2010*, Hal. 1-21wokerto 2010, Hal. 1-21.

Tandelilin, Eduardus, 2010, *Portofolio dan Investasi : Teori dan Aplikasi*, Edisi Pertama. Penerbit Kanisius.

Rakhimsyah, Leli Amnah dan Barbara Gunawan. 2011. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Deviden dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Investasi*. Vol. 7 No. 1 Hal. 31-45.

Samsul, Muhamad. 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga.

Van Horne, James C. and John M. Wachowicz. 2005. *Fundamentals of Financial: Management Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Penerjemah: Dewi Fitriasaki dan Deny Arnos Kwary. Penerbit Salemba Empat: Jakarta.

<http://www.idx.co.id/idid/beranda/publikasi/ringkasankinerjaperusahaantercatat.aspx>

22/10/2016. 11:55:41.