

**PENGARUH PROFITABILITAS, KEBIJAKAN HUTANG, KEBIJAKAN DEVIDEN,
DAN KEPUTUSAN INVESTASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia)
PERIODE 2010 - 2014**

Hari Purnama

Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi
Universitas PGRI
purnama62hari@yahoo.co.id

ABSTRACT

Singer study aims to review the empirical buktik ABOUT determine the effect of profitability (ROE) The Company Value (PBV). For a review of empirical know buktik ABOUT influence Debt Policy (DER) Against Corporate Value (PBV). For a review of empirical know buktik ABOUT influence Dividend Policy (DPR) The Company Value (PBV). For a review of empirical know buktik ABOUT influence Investment Decision (PER) Against Corporate Value (PBV). For a review of empirical know buktik ABOUT influence profitability (ROE), Debt Policy (DER), Dividend Policy (DPR), and Investment Decisions (PER) operates simultaneously Against Corporate Value (PBV).

Research Variables The singer is the effect of profitability (ROE), Debt Policy (DER), Dividend Policy (DPR), and Investment Decisions (PER) and Corporate Value (PBV). Research Data Data operates is sekuder Form Manufacturing Company Financial Statements Year period 2010 - 2014. The analysis technique used is multiple linear regression WITH significance level of 5%.

Results showed profitability (ROE) and a significant positive effect Against Corporate Value (PBV). Debt Policy (DER) No effect Against Corporate Value (PBV). Dividend policy (DPR) and a significant positive effect Against Corporate Value (PBV). Investment Policy (PER) and a significant positive effect Against Corporate Value (PBV). Concurrent operating profitability (ROE), the policy Debt (DER), the dividend policy (DPR) and kebijakan Investments (PER) significantly Against Corporate Value (PBV). Effect profitability (ROE), the policy Debt (DER), the dividend policy (DPR) and kebijakan Investments (PER) The Company Value by 56.6% while the rest influenced by factors lying Its NOT SIGN Model Research hearts.

Keywords: Profitability, Debt Policy, Dividend Policy, Investment Policy and Corporate Value

PENDAHULUAN

Optimalisasi nilai perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, dimana satu keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan. Menurut Suad dan Pudjiastuti, (2012), manajemen keuangan menyangkut penyelesaian atas keputusan penting yang diambil perusahaan, antara lain profitabilitas, struktur modal, keputusan deviden, dan keputusan investasi. Suatu kombinasi yang optimal atas keempat faktor tersebut akan

memaksimalkan nilai perusahaan yang selanjutnya akan meningkatkan kemakmuran kekayaan pemegang saham.

Investasi modal merupakan salah satu aspek utama dalam keputusan investasi selain penentuan komposisi aktiva. Keputusan pengalokasian modal ke dalam usulan investasi harus dievaluasi dan dihubungkan dengan risiko dan hasil yang diharapkan. Menurut *signaling theory*, pengeluaran investasi memberikan sinyal positif mengenai pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga

dapat meningkatkan harga saham yang digunakan sebagai indikator nilai perusahaan (Ningsih dan Indarti (2012)). Keputusan yang menyangkut investasi akan menentukan sumber dan bentuk dana untuk pembiayaannya. Masalah yang harus dijawab dalam keputusan pendanaan yang dihubungkan dengan sumber dana adalah apakah sumber internal atau eksternal, besarnya hutang dan modal sendiri, dan bagaimana tipe hutang dan modal yang akan digunakan, mengingat struktur pembiayaan akan menentukan *cost of capital* yang akan menjadi dasar penentuan *required return* yang diinginkan.

Dalam berinvestasi para investor maupun calon investor perlu mengumpulkan informasi sebagai salah satu dasar pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi di pasar modal. Pada pasar modal yang efisien, harga saham mencerminkan semua informasi baru. Sumber informasi tersebut dapat diperoleh dengan menganalisis laporan keuangan. Maka dari itu setiap tahun perusahaan publik yang terdaftar di BEI berkewajiban untuk menyimpan dan menyampaikan laporan keuangan kepada Bursa Efek, para investor dan publik. Indikator yang biasanya digunakan para investor adalah dengan memperhatikan profitabilitasnya karena semakin tinggi laba, semakin tinggi pula return yang akan diperoleh investor. Peneliti Martikarini (2013) mengambil variabel ROE sebagai sampel dari indikator profitabilitas dikarenakan atas dasar ROE mempunyai keterkaitan yang paling kuat untuk dihubungkan dengan variabel PBV yang merupakan sebagai sampel dari indikator nilai perusahaan. Dimana ROE menunjukkan berapa besarnya pengembalian atas modal atau *equity* yang akan ditanamkan oleh investor.

Indikator lain yang harus diperhatikan oleh investor selain dari tingkat return adalah kebijakan hutang yang merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut Weston dan Copeland dalam Martikarini (2013) pada prinsipnya setiap perusahaan membutuhkan dana dan pemenuhan dana tersebut dapat berasal dari sumber intern ataupun sumber ekstern. Kebijakan hutang perlu dikelola karena penggunaan hutang yang tinggi

akan meningkatkan nilai perusahaan karena penggunaan hutang dapat menghemat pajak. Penggunaan hutang yang tinggi juga dapat menurunkan nilai perusahaan karena adanya kemungkinan timbulnya biaya kepailitan dan biaya keagenan. Kebijakan Hutang itu sendiri diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER).

Kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen dapat mencerminkan nilai perusahaan. Jika pembayaran dividen tinggi, maka harga saham juga tinggi yang berdampak pada tingginya nilai perusahaan begitu juga sebaliknya (Susanti, 2010). Dengan demikian, kebijakan dividen merupakan salah satu keputusan yang paling penting tentang kekhawatiran yang dihadapi oleh perusahaan dalam kebijakan dividen adalah seberapa banyak pendapatan yang bisa dibayarkan sebagai dividen dan seberapa banyak dapat dipertahankan. Dalam penelitian ini kebijakan dividen diukur dengan DPR (*dividend payout ratio*).

Kebijakan lain yang berkenaan dengan nilai perusahaan adalah keputusan investasi. Melakukan kegiatan investasi merupakan keputusan tersulit bagi manajemen perusahaan karena akan mempengaruhi nilai perusahaan (Gayatri dan Mustanda, 2013). Tujuan dilakukannya keputusan investasi adalah mendapat laba yang besar dengan risiko yang dapat dikelola dengan harapan dapat mengoptimalkan nilai perusahaan (Afzal dan Abdul, 2012). Ningsih dan Indarti (2013) keputusan investasi dapat dihitung dengan *price earning ratio* (PER). Wijaya dan Wibawa (2010) mendapat hasil penelitian bahwa keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

LANDASAN TEORI

Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba. Laba diperoleh perusahaan berasal dari penjualan dan investasi yang dilakukan perusahaan. Profitabilitas juga merupakan gambaran kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan. Profitabilitas perusahaan dapat dihitung

menggunakan ROE (*return on Equity*), dengan membagi laba bersih setelah pajak (*earnings after tax*) dengan modal sendiri (Ika dan Shidiq, 2013).

Peneliti Martikarini (2013) menyatakan semakin tinggi ROE maka semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dan akan membuat profitabilitas perusahaan tinggi. Profitabilitas yang tinggi akan memberikan sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan berada dalam kondisi yang menguntungkan. Hal ini menjadi daya tarik investor untuk memiliki saham perusahaan. Permintaan saham yang tinggi akan membuat para investor menghargai nilai saham lebih besar dari pada nilai yang tercatat pada neraca perusahaan, sehingga nilai perusahaan pun tinggi. Dengan demikian maka profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Peneliti lain (Ika dan Shidiq, 2013) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi profitabilitas perusahaan, maka akan semakin tinggi nilai perusahaan. Berdasarkan uraian ditas, maka hipotesis penelitian ini adalah:

H1: Ada pengaruh positif antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Struktural Modal terhadap nilai perusahaan

Kebijakan hutang didefinisikan sebagai keputusan yang menyangkut komposisi pendanaan yang dipilih oleh perusahaan. Sumber pendanaan di dalam suatu perusahaan dibagi menjadi dua kategori yaitu pendanaan internal dan pendanaan eksternal. Setiap perusahaan akan mengharapkan adanya struktur modal optimal, yaitu struktur modal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan (*value of the firm*) dan meminimalkan biaya modal (*cost of capital*). Menurut *pecking order theory*, dana eksternal lebih disukai dalam bentuk hutang daripada modal sendiri karena dua alasan yaitu pertimbangan biaya emisi, dimana biaya emisi obligasi lebih murah dibandingkan biaya emisi saham baru. Hal ini disebabkan karena

penerbitan saham baru akan menurunkan harga saham lama. Alasan kedua adalah adanya kekhawatiran manajer bahwa penerbitan saham baru dapat ditafsirkan sebagai kabar buruk oleh pemodal yang mengakibatkan menurunnya nilai perusahaan (Kasimir, 2012).

Manajer dapat menggunakan hutang sebagai sinyal yang lebih terpercaya untuk para investor. Ini karena perusahaan yang meningkatkan hutang dapat dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Jadi penggunaan hutang merupakan tanda atau sinyal positif dari perusahaan yang dapat membuat para investor menghargai nilai saham lebih besar dari pada nilai yang tercatat pada neraca perusahaan, sehingga PBV perusahaan tinggi dan nilai perusahaan pun tinggi. meningkatkan nilai perusahaan. Dengan demikian maka keputusan pendanaan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Martikarini, 2013).

Peneliti lain Mardiyati (2012) menyatakan bahwa keputusan hutang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan Herawati (2013) pada prinsipnya setiap perusahaan membutuhkan dana dan pemenuhan dana tersebut dapat berasal dari sumber intern ataupun sumber ekstern. Kebijakan hutang perlu dikelola karena penggunaan hutang yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan karena penggunaan hutang dapat menghemat pajak. Penggunaan hutang yang tinggi juga dapat menurunkan nilai perusahaan karena adanya kemungkinan timbulnya biaya kepailitan dan biaya keagenan. Berdasarkan uraian ditas, maka hipotesis penelitian ini adalah:

H2: Ada pengaruh positif antara kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan

Pada dasarnya, laba bersih perusahaan dapat dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk membiayai investasi perusahaan. Kebijakan dividen berkaitan dengan kebijakan mengenai seberapa besar laba yang diperoleh perusahaan akan didistribusikan kepada pemegang saham (Herawati (2013). Penelitian

Wijaya dan Wibawa (2010), dapat membuktikan bahwa kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan secara positif. Menurut teori *information content of dividend*, investor akan melihat kenaikan dividen sebagai sinyal positif atas prospek perusahaan di masa depan. Pembagian dividen memberikan sinyal perubahan yang menguntungkan pada harapan manajer dan penurunan dividen menunjukkan pandangan pesimis prospek perusahaan dimasa yang akan datang.

Perusahaan yang dapat memberikan dividen tinggi juga akan mendapatkan nilai kepercayaan yang tinggi dari para investor, karena investor lebih menyukai kepastian tentang *returns* investasinya dan mengantisipasi risiko ketidakpastian tentang kebangkrutan perusahaan. Dividen yang tinggi akan membuat para investor tertarik sehingga meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang tinggi akan membuat para investor menghargai nilai saham lebih besar dari pada nilai yang tercatat pada neraca perusahaan, sehingga PBV perusahaan tinggi dan nilai perusahaan pun tinggi. Dengan demikian maka kebijakan dividen memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis penelitian ini adalah:

H3: Ada pengaruh positif antara kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan

Keputusan investasi adalah keputusan penanaman modal berjangka waktu lama yang menyangkut harapan terhadap hasil keuntungan yang diperoleh perusahaan di masa yang akan datang. Keputusan investasi mempunyai dimensi waktu jangka panjang, sehingga keputusan yang diambil harus dipertimbangkan

dengan baik, karena mempunyai risiko berjangka panjang pula (Sartono, 2001).

Signaling teory menjelaskan bahwa pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan. Keputusan investasi dalam penelitian ini diproksikan dengan *Price Earnings Ratio* (PER). PER yang tinggi menunjukkan investasi perusahaan yang bagus dan prospek pertumbuhan perusahaan yang bagus sehingga para investor akan tertarik. Permintaan saham yang tinggi akan membuat para investor menghargai nilai saham lebih besar dari pada nilai yang tercatat pada neraca perusahaan, sehingga PBV perusahaan tinggi dan nilai perusahaan pun tinggi. Dengan demikian maka keputusan investasi memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis penelitian ini adalah:

H4: Ada pengaruh positif antara kebijakan investasi terhadap nilai perusahaan.

METODOLOGI PENELITIAN

Objek Penelitian

Penelitian ini mengambil objek penelitian yaitu perusahaan manufaktur. Populasi dalam penelitian ini sebanyak 147 perusahaan manufaktur sesuai publikasi *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) tahun 2010-2014.

Penentuan Sampel

Sampel dalam penelitian ini adalah 23 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014. Teknik dalam pemilihan sampel yang digunakan adalah menggunakan teknik pemilihan sampel non acak (*Purposive Sampling*). Pada penelitian ini sampel yang diambil dengan kriteria sebagai berikut:

Tabel 1.
Penentuan Sampel

No	Kriteria Pengambilan Sampel	Jumlah Perusahaan
1	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara berturut-turut periode 2010-2014	147
2	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara berturut-turut periode 2010-2014 yang secara tidak lengkap melaporkan salah satu data dari ROE, DER, DPR, PER dan PBV	124
3	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara berturut-turut periode 2010-2014 yang secara lengkap melaporkan data dari ROE, DER, DPR, PER dan PBV	23

Jenis Teknik Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan jenis data dokumenter yaitu berupa jurnal penelitian terdahulu, literatur, dan laporan keuangan perusahaan. Sumber data yang digunakan adalah data sekunder. Data sekunder merupakan sumber data yang diperoleh secara tidak langsung melalui media perantara atau diperoleh dan dicatat oleh pihak lain. Data sekunder umumnya berupa bukti, catatan yang telah tersusun dalam arsip (data dokumenter) yang dipublikasikan.

Variabel Penelitian dan Operasional Variabel

Variabel Independen (X): Variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (terikat).

Return on Equity (ROE)

Profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan ROE merupakan hasil pengembalian atas ekuitas atau kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba bersih setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri atau ekuitas.

$$Return\ on\ Equity = \frac{\text{laba setelah pajak}}{\text{Modal sendiri}}$$

Debt to Equity Ratio (DER)

Kebijakan hutang diukur dengan DER yang merupakan seberapa banyak penggunaan hutang oleh perusahaan sebagai pendanaannya. Jadi besarnya hutang yang digunakan perusahaan dapat dilihat pada nilai DER

perusahaan. Nilai DER dapat dicari dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$Debt\ to\ Equity\ Ratio = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Dividen Payout Ratio (DPR)

Kebijakan dividen diukur dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR). *Dividend Payout Ratio* (DPR) dipakai sebagai alat ukur kebijakan dividen, karena kualitas saham suatu perusahaan tidak bisa dijamin dari tiap lembar saham yang dibagikan kalau menggunakan *Dividend Per Shared* (DPS), serta agar pengukuran bisa dibandingkan antar perusahaan dalam tiap tahunnya. Kebijakan Dividen drumuskan seperti dibawah ini:

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

Price Earning Ratio (PER)

Keputusan investasi dapat diproksikan dengan *price earning ratio* (PER). PER menunjukkan perbandingan antara *closing price* dengan laba per lembar saham Satuan pengukuran *price earning ratio* adalah dalam persentase. Dengan rumus sebagai berikut :

$$Price\ Earning\ Ratio = \frac{\text{Harga penutupan saham}}{\text{Earning Per Share}}$$

Variabel dependen (Y) : variabel yang dipengaruhi oleh variabel lain. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan *Price to Book Value* (PBV) karena berkaitan dengan pertumbuhan modal sendiri yang membandingkan nilai pasar dengan

nilai bukunya. PBV adalah suatu rasio yang sering digunakan untuk menentukan nilai perusahaan dan mengambil keputusan investasi dengan cara membandingkan harga pasar saham akhir tahun dengan nilai buku perusahaan.

Dalam penelitian ini PBV rasio dihitung dengan:

$$Price\ to\ Book\ Value = \frac{\text{Harga saham}}{\text{Nilai buku/lembar saham}}$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Diskriptif Variabel

Tabel 2.

Descriptive Statistics Variabel

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROE	115	,016	3,457	,37627	,605867
DER	115	,004	5,926	1,32270	1,220660
DPR	115	,051	2,669	,64001	,433626
PER	115	,001	4,516	,47677	,850280
PBV	115	,030	7,926	1,95083	2,027745
Valid N (listwise)	115				

Tabel 2. menunjukkan bahwa variabel nilai perusahaan (PBV) memiliki nilai minimum sebesar 0,30 dan nilai maksimum sebesar 7,926, nilai rata-rata sebesar 1,95083 dengan standar deviasi 2,027745, Profitabilitas (ROE) memiliki nilai minimum sebesar 0,016 dan nilai maksimum sebesar 3,457 nilai rata-rata sebesar 0,37627 dengan standar deviasi 0,605867. Variabel kebijakan hutang (DER) memiliki nilai minimum sebesar 0,004 dan nilai maksimum

sebesar 5,926, nilai rata-rata sebesar 1,32270 dengan standar deviasi 1,220660. Variabel kebijakan deviden (DPR) memiliki nilai minimum sebesar 0,051 dan nilai maksimum sebesar 2,669, nilai rata-rata sebesar 0,64001 dengan standar deviasi 0,433626. Variabel kebijakan investasi (PER) memiliki nilai minimum sebesar 0,001 dan nilai maksimum sebesar 4,516, nilai rata-rata sebesar 0,47677 dengan standar deviasi 2,850280.

UJI ASUMSI KLASIK

Uji Normalitas

Tabel 3.
Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		115
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	1,31278081
Most Extreme Differences	Absolute	,121
	Positive	,121
	Negative	-,067
Kolmogorov-Smirnov Z		1,300
Asymp. Sig. (2-tailed)		,068

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Tabel 3. menunjukkan bahwa nilai *Kolmogrov-Smirnov Z* sebesar 1,300 dan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,068 ($0,068 > 0,05$) yang

diperoleh model regresi lebih dari α ($p > 0,05$), berarti berdistribusi normal.

Uji Multikolinieritas

Tabel 4
Hasil Uji Multikolinieritas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
ROE	,887	1,128
DER	,857	1,167
DPR	,907	1,102
PER	,955	1,047

Berdasarkan tabel 4. menunjukkan bahwa nilai *tolerance* untuk variabel profitabilitas (ROE) sebesar 0,887 dengan nilai VIF 1,128, kebijakan hutang (DER) sebesar 0,857 dengan nilai VIF 1,167. Kebijakan deviden (DPR) sebesar 0,907 dengan nilai VIF

1,102. Kebijakan investasi (PER) sebesar 0,955 dengan nilai VIF 1,047. Hasil diatas semua variabel bebas memiliki nilai VIF lebih kecil dari 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada *multikolinieritas*.

Uji Autokolerasi

Tabel.5.
Hasil Uji Autokolerasi

Nilai Durbin-Watson	Keterangan
2,086	Tidak ada Autokolerasi

dari hasil output SPSS diatas dapat diketahui nilai DW sebesar $1,6188 \leq 2,086 \leq 4-du$

(2,2934), hal ini menunjukkan bahwa regresi tidak ada autokorelasi.

Uji Heterokedastisitas

Tabel 6
Hasil Uji Heterokedastisitas

Model	t	Sig.
1 (Constant)	6,282	,000
ROE	,891	,375
DER	-1,171	,244
DPR	1,412	,161
PER	-,989	,325

Uji *heterokedastisitas* menggunakan uji *Glejser*. Tabel 6. menunjukkan bahwa nilai signifikan semua variabel bebas lebih besar dari

0,05 ($p > 0,05$), maka tidak signifikan, sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi *heteroskedastisitas*.

Regresi Linier Berganda

Tabel 7
Hasil Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-,386	,243		-1,584	,116
ROE	1,229	,219	,367	5,601	,000
DER	,169	,111	,101	1,522	,131
DPR	2,197	,303	,470	7,250	,000
PER	,514	,151	,215	3,409	,001

Persamaan regresi :

$$Y = -0,386 + 1,229X_1 + 0,169X_2 + 2,197X_3 + 0,514X_4$$

1 = 1,229 artinya apabila variabel lain dianggap konstan maka setiap kenaikan profitabilitas (ROE) sebesar 1%, maka akan menaikkan nilai perusahaan (PBV) sebesar 1,229%. 2 = 0,169 artinya apabila variabel lain dianggap konstan maka setiap kenaikan kebijakan hutang (DER) sebesar 1%, maka akan menaikkan nilai perusahaan (PBV) sebesar 0,169%. 3 = 2,197 artinya apabila variabel lain dianggap konstan maka setiap kenaikan kebijakan deviden (DPR) sebesar 1%, maka akan menaikkan nilai perusahaan (PBV) sebesar 2,197%. 4 = 0,514 artinya apabila variabel lain dianggap konstan maka setiap kenaikan kebijakan investasi (PER) sebesar 1%, maka akan menaikkan nilai perusahaan (PBV) sebesar 0,514%.

Uji t

Profitabilitas (ROE)

p-value profitabilitas (ROE) sebesar $0,000 < 0,05$ ($p < 0,05$), sehingga H_a diterima H_0 ditolak atau H_1 diterima, yang artinya profitabilitas (ROE) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Pengaruh profitabilitas (ROE) terhadap nilai perusahaan (PBV) bersifat positif artinya semakin besar profitabilitas maka semakin tinggi nilai perusahaan. Profitabilitas yang tinggi akan memberikan sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan berada dalam kondisi yang

menguntungkan atau memiliki kemampuan laba, dalam hal ini adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atas modal sendiri. Hal ini menjadi daya tarik investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut, sehingga permintaan saham yang tinggi akan membuat para investor menghargai nilai saham lebih besar dari pada nilai yang tercatat pada neraca perusahaan, sehingga nilai PBV perusahaan tinggi dan nilai perusahaan pun tinggi. Hal ini dukung peneliti Nani Martikarini (2013), yang menyatakan bahwa profitabilitas yang diukur dengan ROE, berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Semakin besar rasio ROE, maka semakin tinggi nilai perusahaan.

Kebijakan Hutang (DER)

p-value kebijakan hutang (DER) sebesar $0,131 > 0,05$ ($p > 0,05$), sehingga H_a ditolak H_0 diterima atau H_2 ditolak, yang artinya kebijakan hutang (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). Pengaruh kebijakan hutang (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV) bersifat positif artinya semakin besar kebijakan hutang maka semakin tinggi nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan perusahaan lebih menyukai modal sendiri dalam berinvestasi dibanding dengan hutang, dengan menerbitkan saham-saham baru, yang diyakini manajemen lebih efisien. Hal ini dukung peneliti Titin Herawati (2013), yang menyatakan bahwa Kebijakan hutang yang diukur dengan rasio DER berpengaruh tidak signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan Deviden (DPR)

p-value kebijakan deviden (DPR) sebesar $0,000 < 0,05$ ($p < 0,05$), sehingga H_0 diterima atau H_3 diterima, yang artinya kebijakan deviden (DPR) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Pengaruh kebijakan deviden (DPR) terhadap nilai perusahaan (PBV) bersifat positif artinya semakin besar kebijakan deviden maka semakin tinggi nilai perusahaan (PBV). Kebijakan deviden berkaitan dengan kebijakan mengenai seberapa besar laba yang diperoleh perusahaan akan didistribusikan kepada pemegang saham. Semakin besar laba yang dibagikan kepada pemegang saham, maka ketertarikan investor dalam perusahaan tersebut semakin besar, sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini sesuai pendapat Sofyaningsih dan Hardiningsih, (2011) yang menyatakan pada dasarnya, laba bersih perusahaan dapat dibagikan kepada pemegang saham sebagai deviden atau ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk membiayai investasi perusahaan. Kebijakan deviden berkaitan dengan kebijakan mengenai seberapa besar laba yang diperoleh perusahaan akan didistribusikan kepada pemegang saham. Hal ini didukung peneliti Wijaya dan Wibawa (2010), dapat membuktikan bahwa kebijakan deviden mempengaruhi nilai perusahaan secara positif. Menurut teori *information content of dividend*, investor akan melihat kenaikan deviden sebagai

sinyal positif atas prospek perusahaan di masa depan. Pembagian deviden memberikan sinyal perubahan yang menguntungkan pada harapan manajer dan penurunan deviden menunjukkan pandangan pesimis prospek perusahaan dimasa yang akan datang.

Kebijakan Investasi (PER)

p-value kebijakan investasi (PER) sebesar $0,001 < 0,05$ ($p < 0,05$), sehingga H_0 diterima atau H_4 diterima, yang artinya kebijakan investasi (PER) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Pengaruh kebijakan investasi terhadap nilai perusahaan (PBV) bersifat positif artinya semakin besar kebijakan investasi (PER) maka semakin tinggi nilai perusahaan (PBV). Pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan. Semakin besar investasi yang ditanamkan perusahaan, maka akan semakin tinggi keuntungan atau laba didapat perusahaan, hal ini akan mendorong tingginya investor menanamkan modalnya diperusahaan tersebut, sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini didukung peneliti terdahulu Ni Luh Putu Rassri Gayatri dan I Ketut Mustanda (2013), yang menyatakan keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Uji F

Tabel 8
Hasil Uji F

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	272,272	4	68,068	38,111	,000 ^a
Residual	196,467	110	1,786		
Total	468,739	114			

a. Predictors: (Constant), PER, DER, DPR, ROE

b. Dependent Variable: PBV

Dari tabel diatas dapat dilihat bahwa variabel independen yaitu profitabilitas (ROE), kebijakan hutang (DER), kebijakan deviden (DPR), dan kebijakan investasi (PER), secara serentak dan signifikan berpengaruh terhadap

nilai perusahaan (PBV) yang ditunjukkan oleh signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari probabilitas kesalahan yaitu 0,05, sehingga H_5 diterima.

Koefisien Determinasi

Tabel 9
Hasil Adjusted R Square

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
-1	,762 ^a	,581	,566	1,336436

Dari hasil analisis regresi yang dilakukan diperoleh adjusted R Square sebesar 0,566 atau 56,6% yang artinya bahwa pengaruh variabel independen yaitu profitabilitas (ROE), kebijakan hutang (DER), kebijakan deviden (DPR), dan kebijakan investasi (PER) terhadap nilai perusahaan (PBV) sebesar 56,6% sedangkan sisanya dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak masuk dalam model penelitian.

(DPR) dan kebijakan investasi (PER) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

- Pengaruh profitabilitas (ROE), kebijakan hutang (DER), kebijakan deviden (DPR) dan kebijakan investasi (PER) terhadap nilai perusahaan sebesar 56,6% sedangkan sisanya dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak masuk dalam model penelitian.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan, maka kesimpulan dalam penelitian ini adalah:

- Profitabilitas (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar profitabilitas suatu perusahaan, maka akan semakin besar nilai perusahaan.
- Kebijakan hutang (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan sampel sebagian besar memiliki modal yang kuat, sehingga besarnya hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- Kebijakan deviden (DPR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar deviden yang diterima pemegang saham, maka akan semakin besar nilai perusahaan.
- Kebijakan investasi (PER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar dana yang diinvestasikan, maka akan semakin besar nilai perusahaan
- Secara serentak profitabilitas (ROE), kebijakan hutang (DER), kebijakan deviden

DAFTAR PUSTAKA

Afzal, Arie dan Abdul Rohman. (2012). "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan". *Journal of Accounting*, 1(2): h:9

Ghozali, Imam. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.

Hamid. (2012). "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Struktur Kepemilikan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal*, 8(2): h:153-183.

Husnan, Suad. (2013). *Manajemen Keuangan Edisi Keempat*. BPFE. Yogyakarta.

Ika Fanindya Jusriani dan Shidiq Nur Rahardjo, (2013). "Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011)", *Jurnal Akuntansi Diponegoro*, Vol. 2, No. 2: 1-10.

Kasmir, (2012). *Analisis Laporan Keuangan*, PT Raja Grafindo Persada : Jakarta

- Mardiyati, Ahmad, dan Putri (2012). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*. Vol. 3, No. 1, 2012. Hlm. 1-17.
- Martikarini Nani,. (2013). “Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang Dan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan”, *Jurnal Fakultas Ekonomi Jurusan Akun*
- Ni Luh Putu Rassri Gayatri dan I Ketut Mustanda. (2013), “Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan”. *Jurnal Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*.
- Ningsih Putri Prihatin dan Indarti Iin. (2012). “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan”. *Jurnal Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Widya Manggala*.
- Rizqia, Dwita Ayu, Siti Aisjah and Sumiati. (2013). “Effect of Managerial Ownership, Financial Leverage, Profitability, Firm Size, and Investment Opportunity on Dividend Policy and Firm Value”. *Journal of Finance and Accounting*, 4(1): pp: 120-130
- Sartono, R.A. (2001). *Manajemen Keuangan Teori Dan Aplikasi*. Yogyakarta : BPFPE.
- Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti. (2012). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi keenam. Cetakan Pertama. Yogyakarta; UPP STIM YKPN.
- Sugiyono. (2006). *Metodologi Penelitian*. Alfa Beta. Jakarta.
- Susanti, Rika. (2010). “Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan”. *Skripsi Tidak Dipublikasikan*. Fakultas Ekonomi, Universitas Diponegoro.
- Sofyaningsih, Sri dan Hardiningsih. (2011). Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang dan Nilai Perusahaan . *Dinamika Keuangan dan Perbankan* Vol. 3, No. 1 ISSN :1979-4878. Hlm. 68 – 87.
- Herawati Titin. (2013). “Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan”. *Jurnal Akuntansi*, Universitas Negeri Padang.
- Wijaya Lihan Rini Puspo, dan Wibawa Bandi Anas. (2010). “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan” *Simposium Nasional Akuntansi XIII (SNA XIII)*, Purwokerto.