

**PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN
PENDANAAN, KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN
PROFITABILITAS TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN
(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di
BEI 2013-2017)**

SKRIPSI

**Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan
Mencapai Derajat Sarjana S-1**



Disusun Oleh:
Dini Ristanti Damayanti
NPM. 14.0101.0018

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAGELANG
TAHUN 2019**

**PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN
PENDANAAN, KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN
PROFITABILITAS TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN
(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di
BEI 2013-2017)**

SKRIPSI

**Diajukan Guna Memenuhi Salah Satu Syarat Memperoleh Gelar
Sarjana Ekonomi Pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Magelang**

Disusun oleh :
Dini Ristanti.D
NPM. 14.0101.0018

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAGELANG
TAHUN 2019**

SKRIPSI

**PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN, KEBIJAKAN
DIVIDEN DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(Studi Empiris pada Perusahaan yang terdaftar di BEI 2013-2017)**

Dipersiapkan dan disusun oleh:

Dini Ristanti Damayanti

NPM 14.0101.0018

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji
Pada tanggal 7 Februari 2019.....

Susunan Tim Penguji

Pembimbing

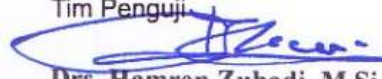

Drs. Hamron Zubadi, M.Si

Pembimbing I



Dra. Marlina Kurnia, MM

Pembimbing II

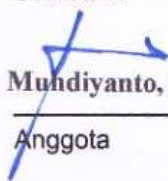
Tim Penguji


Drs. Hamron Zubadi, M.Si

Ketua


Dr. Rochiyati Murniningsih, SE., MP

Sekretaris


Mundiyanto, S.E., M.Si

Anggota

Skripsi ini telah diterima sebagai salah satu persyaratan
Untuk memperoleh gelar Sarjana S1

Tanggal, 20 FEB 2019.....


Dra. Marlina Kurnia, MM

Dekan Fakultas Ekonomi Dan Bisnis

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Dini Ristanti Damayanti
NIM : 14.0101.0018
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis
Program Studi : Manajemen

Dengan ini menyatakan bahwa skripsi yang saya susun dengan judul:

**PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN,
KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN PROFITABILITAS TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN
(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI
2013-2017)**

adalah benar-benar hasil karya saya sendiri dan bukan merupakan plagiat dari Skripsi orang lain. Apabila kemudian hari pernyataan Saya tidak benar, maka Saya bersedia menerima sanksi akademis yang berlaku (dicabut predikat kelulusan dan gelar kesarjanaannya).

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya, untuk dapat dipergunakan bilamana diperlukan.

Magelang, 4 Februari 2019
Pembuat Pernyataan,



Dini Ristanti Damayanti
NIM. 14.0101.0018

RIWAYAT HIDUP

Nama : Dini Ristanti Damayanti
Jenis Kelamin : Perempuan
Tempat, Tanggal Lahir : Magelang, 25 Desember 1993
Agama : Islam
Status : Belum Menikah
Alamat rumah : Karang Lor RT.04 RW.14
Magelang
Alamat Email : Diniristanti123@yahoo.com

Pendidikan Formal

Sekolah Dasar (2000-2006) : SD Negeri Rejowinangun Selatan 5
SMP (2006-2009) : SMP Negeri 12 Magelang
SMA (2009-2012) : SMK Kristen 2 Magelang
Perguruan Tinggi (2014-2019) : S1 Program Studi Manajemen Fakultas
Ekonomi dan Bisnis Universitas
Muhammadiyah Magelang
Pengalaman Organisasi : -

Magelang, 04 Februari 2019

Peneliti

Dini Ristanti Damayanti
NPM. 14.0101.0018

MOTTO

"Hai orang-orang yang beriman, jadikanlah sabar dan shalatmu sebagai penolongmu, sesungguhnya Allah beserta orang-orang yang sabar"

(Al-Baqarah: 153)

"Kita bisa seperti sekarang ini, bukan semata-mata karena kita bekerja keras. Bukan semata-mata bagus. Tapi lebih karena Allah SWT ridho kepada apa yang kita lakukan"

-Saad Saefullah-

"Orang yang menginginkan impiannya menjadi kenyataan, harus menjaga diri agar tidak tertidur"

-Ricard Wheeler-

KATA PENGANTAR

Assalammu'alaikum Wr.Wb

Puji syukur kepada Allah SWT atas rahmat dan karunia-Nya sehingga dapat menyelesaikan penelitian dan skripsi yang berjudul “**PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN, KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN PROFITABILITAS PADA NILAI PERUSAHAAN (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2013-2017)**”.

Skripsi ini adalah untuk memenuhi salah satu syarat kelulusan dalam meraih derajat Sarjana Ekonomi program Strata Satu (S-1) Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Magelang.

Selama penelitian dan penyusunan laporan penelitian dalam skripsi ini, penulis tidak luput dari kendala. Kendala tersebut dapat diatasi penulis berkat adanya bantuan, bimbingan dan dukungan dari berbagai pihak, oleh karena itu penulis ingin menyampaikan rasa terimakasih sebesar-besarnya kepada:

1. Bapak Ir. Eko Muh Widodo, MT selaku Rektor Universitas Muhammadiyah Magelang.
2. Ibu Dra. Marlina Kurnia, MM selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Magelang.
3. Bapak Bayu Sindhu, S.E, M.Sc selaku Ketua Program Studi Manajemen.
4. Bapak Drs. Hamron Zubadi, M.Si selaku Dosen Pembimbing 1 yang telah berkenan meluangkan waktu, tenaga, dan pikiran untuk membimbing serta memberikan saran dalam menyelesaikan skripsi ini.
5. Ibu Dra. Marlina Kurnia, MM selaku Dosen pembimbing 2 yang juga membantu memberikan masukan di dalam perbaikan skripsi.
6. Seluruh Dosen Pengajar yang telah memberikan bekal ilmu yang tak ternilai harganya dan telah membantu kelancaran selama menjalankan studi di Universitas Muhammadiyah Magelang.
7. Bapak dan Ibu TU yang selalu membantu demi kelancaran kuliah saya.

8. Keluargaku tercinta, bapak, ibu kakak dan adikku yang telah memberikan dukungan dan doa.
9. Teman seperjuangan kuliah dan teman-teman Program Studi Manajemen angkatan 2014 yang tidak bisa saya sebutkan satu persatu. Hari-hari indah bersama kalian takkan kulupakan.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih banyak kekurangannya, oleh karena itu kritik dan saran yang membangun, penyusun harapkan untuk perbaikan penulisan skripsi ini. Harapan penulis, semoga skripsi ini dapat memberi manfaat kepada pihak yang memerlukan.

Wassalammu'alaikum Wr. Wb

DAFTAR ISI

Halaman Judul.....	i
Halaman Pengesahan	ii
Surat Pernyataan.....	iii
Riwayat Hidup	iv
Motto.....	v
Kata Pengantar	vi
Daftar Isi.....	viii
Daftar Lampiran	ix
Abstrak	x
BAB I PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Rumusan Masalah.....	4
C. Tujuan Penelitian	4
D. Kontribusi Penelitian	5
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	
A. Kajian Teori dan Penelitian Terdahulu.....	7
1. Kajian Teori.....	7
2. Penelitian Terdahulu	15
B. Pengembangan Hipotesis.....	16
C. Kerangka Pikir dan Model Penelitian.....	21
BAB III METODA PENELITIAN	
A. Populasi dan Sampel.....	23
B. Data Penelitian.....	24
C. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel	24
D. Model Analisis Data	27
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	
A. Uji Statistik Deskriptif.....	33
B. Uji Asumsi Klasik	35
C. Hasil Pengujian Hipotesis.....	38
D. Pembahasan	42
BAB V PENUTUP	
A. Kesimpulan.....	47
B. Keterbatasan Penelitian	48
C. Saran	48
DAFTAR PUSTAKA	50
LAMPIRAN.....	52

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Hasil tabulasi	52
Lampiran 2 Hasil uji statistic deskriptif.....	56
Lampiran 3 Hasil uji normalitas	56
Lampiran 4 Hasil uji multikolonialitas	57
Lampiran 5 Hasil uji autokorelasi.....	58
Lampiran 6 Hasil uji heteroskedastisitas	59
Lampiran 7 Hasil uji analisis regresi berganda.....	60

ABSTRAK

PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN, KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI 2013-2017)

Oleh:

Dini Ristanti Damayanti

14.0101.0018

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode penelitian tahun 2013-2017. Sampel dari penelitian ini berjumlah 85 perusahaan. Metode penelitian sampel yang digunakan adalah metode purposive sampling. Berdasarkan analisis data, ditemukan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: nilai perusahaan, keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividend an prprofitabilitas

BAB I PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Setiap perusahaan pasti memiliki tujuan dalam memajukan perusahaannya, yaitu tujuan jangka pendek dan tujuan jangka panjang. Berbagai usaha dilakukan tiap-tiap perusahaan dalam melaksanakan visi dan misi untuk tercapainya target ataupun *goal*. Tujuan perusahaan jangka pendek yaitu mendapat laba maksimal dengan sumber daya yang ada. Hal ini dapat ditunjukkan dari laporan keuangan perusahaan, khususnya pada laporan laba rugi.

Menurut Wahyudi dan Pawestri (2012), tujuan perusahaan dalam jangka panjang adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Pemaksimalan nilai perusahaan sangat penting dalam menarik investor untuk berinvestasi. Selain itu, nilai perusahaan juga sangat penting dalam bersaing dengan para *competitor* dimana dari tahun ke tahun akan banyak perusahaan sejenis yang bermunculan sehingga membuat perusahaan harus dapat meningkatkan mutu ataupun kualitas produknya. Fama (1978) dalam Achmad dan Amanah (2014) mengungkapkan bahwa, perusahaan akan dianggap berharga di mata investor jika perusahaan berada dalam salah satu posisi tertinggi didalam pasar saham, dengan kata lain harga pasar saham mencerminkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat diproksikan dengan harga saham di pasar modal. Hasnawati (2010) berpendapat bahwa harga saham terbentuk berdasarkan kesepakatan antara permintaan dan penawaran investor, sehingga harga saham merupakan *fair price* yang dapat dijadikan sebagai proksi nilai perusahaan.

Keputusan Investasi merupakan variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan. Ketika semakin tinggi investasi maka semakin tinggi juga nilai perusahaan. Namun sebaliknya jika semakin rendah investasi maka semakin rendah juga nilai perusahaan. Hal ini karena investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan (Wahyudi dan Pawestri, 2012). Keputusan pendanaan merupakan variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan. Ketika semakin tinggi Debt to Equity (DER) atau keputusan pendanaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Namun sebaliknya jika semakin rendah Debt to Equity (DER) atau keputusan pendanaan maka semakin rendah pula nilai perusahaan.

Dengan bertambahnya jumlah ekuitas dan hutang yang dimiliki perusahaan, diyakini bahwa perusahaan akan semakin berkembang dan pada akhirnya nilai perusahaan akan bertambah (Harahap dan Wardhani, 2012). Kebijakan dividen merupakan variabel yang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ketika dividen naik maka nilai perusahaan belum tentu naik, hal ini karena perusahaan hanya akan di tentukan oleh kemampuan dasarnya untuk menghasilkan laba serta risiko bisnisnya, dengan kata lain, nilai perusahaan tergantung pada pendapatan yang dihasilkan oleh aktivanya, bukan pada bagaimana pendapatan tersebut dibagi di antara dividend an laba ditahan Mardiyanti dan Khasanah (2011).

Profitabilitas merupakan variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan. Ketika semakin tinggi profitabilitas maka semakin tinggi pula

nilai perusahaan, namun sebaliknya semakin rendah profitabilitas maka semakin rendah pula nilai perusahaan. Hal ini karena keuntungan yang tinggi akan memberikan prospek perusahaan yang baik, sehingga dapat direspon investor untuk meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang tinggi mengakibatkan penawaran terhadap saham meningkat, sehingga nilai perusahaan meningkat (Martikarini 2012). Berdasarkan data yang diperoleh dari Bank Indonesia, bahwa perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017 mengalami peningkatan nilai perusahaan. Nilai perusahaan meningkat sebesar 18% di tahun 2013-2015, kemudian meningkat sebesar 22% di tahun 2016 dan pada tahun 2017 nilai perusahaan meningkat sebesar 27%, dengan semakin meningkatnya nilai perusahaan tersebut, akan meningkatkan kemakmuran para pemegang saham.

Beberapa penelitian tentang nilai perusahaan menunjukkan hasil yang berbeda Sartini dan Purbawangsa (2014) menunjukkan bahwa keputusan investasi, kebijakan dividen dan keputusan pendanaan berpengaruh positif signifikan pada nilai perusahaan. Wijaya, dkk (2010) menunjukkan keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan pada nilai perusahaan. Mardiyati, dkk (2012) menunjukkan profitabilitas berpengaruh positif signifikan pada nilai perusahaan. Achmad dan Amanah (2014) penelitian menunjukkan keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan kinerja keuangan berpengaruh positif signifikan pada nmenunjukkan kebijakan dividen dan kebijakan hutang tidak berpengaruh positif signifikan pada nilai perusahaan. Dewi dan Wirajaya

(2013) menunjukkan profitabilitas tidak berpengaruh positif signifikan pada nilai perusahaan. Afzal dan Rohman (2012) kebijakan dividen tidak berpengaruh positif signifikan pada nilai perusahaan.

Berdasarkan pembahasan di atas, penelitian ini akan menguji beberapa variabel yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan profitabilitas. Atas dasar tersebut judul penelitian ini adalah : **Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI 2013-2017)**

B. Rumusan Masalah

1. Apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

C. Tujuan Penelitian

1. Mengetahui pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.
2. Mengetahui pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan.
3. Mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.
4. Mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

D. Kontribusi penelitian

1. Manfaat Teoritis

Diharapkan penelitian ini dapat menambah pengetahuan, pengalaman dan wawasan serta bahan dalam penerapan ilmu metode penelitian, khususnya mengenai gambaran dalam berinvestasi, pendanaan, kebijakan dividen dan profitabilitas.

2. Manfaat Praktis

Diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan untuk meningkatkan kualitas pada nilai perusahaan, khususnya dalam memaksimalkan kinerja manajemen keuangan.

E. Sistematika Pembahasan

Peneliti mempunyai keinginan agar penelitian ini dapat dibaca, dipahami, dan dimengerti dengan mudah oleh siapa saja yang membaca hasil penelitian ini. Berdasarkan keinginan tersebut maka peneliti menyusun sistematika yang runtut yang berisi tentang materi secara garis besar. Berikut sistematika yang telah disusun oleh peneliti :

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini meliputi uraian mengenai latar belakang masalah yang merupakan landasan pemikiran secara garis besar secara teoritis dan atau fakta serta pengamatan yang menimbulkan minat penting dilakukan penelitian, rumusan masalah, tujuan penelitian, kontribusi penelitian, serta sistematika penulisan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Bab ini berisi uraian tentang telaah teori, penelitian terdahulu, pengembangan hipotesis dan model penelitian.

BAB III METODA PENELITIAN

Bab ini bertujuan untuk menerangkan dan menguraikan tentang populasi dan sampel, data penelitian, variabel penelitian dan pengukuran variabel, metode analisis data, serta pengujian hipotesis.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini bertujuan untuk membahas dan menguraikan pengujian yang telah dilakukan meliputi statistik deskriptif responden, uji kualitas data dan uji hipotesis.

BAB V KESIMPULAN

Bab ini meliputi uraian mengenai kesimpulan penelitian, keterbatasan penelitian, dan saran penelitian.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

A. Kajian Teori dan Penelitian Terdahulu

1. Kajian Teori

a. Nilai Perusahaan

Nilai Perusahaan adalah harga sebuah saham yang telah beredar di pasar saham yang harus dibayar oleh investor untuk dapat memiliki sebuah perusahaan. Perusahaan yang sudah go public memungkinkan masyarakat maupun manajemen mengetahui nilai perusahaan, nilai perusahaan tercermin pada kekuatan tawar-menawar saham, apabila perusahaan diperkirakan sebagai perusahaan yang mempunyai prospek yang bagus dimasa yang akan datang, nilai saham akan menjadi semakin tinggi. Sebaliknya, apabila perusahaan dinilai kurang mempunyai prospek maka harga saham menjadi lemah (Suhardi, 2006) dalam Andinata (2010).

Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau pemegang saham perusahaan. Salah satu cara untuk mengukur nilai perusahaan adalah dengan menggunakan Tobin's Q (Harahap dan Wardhani, 2012). Rasio Q adalah rasio pasar terhadap nilai buku yang dihitung dari rasio harga pasar ekuitas perusahaan yang ditambah dengan nilai hutang dibagi nilai aset perusahaan. Menurut Harahap dan Wardhani (2012) selain menggunakan Tobin's Q, *value of firm* dapat diukur dengan menggunakan metode PBV (*Price to Book Value*).

Hasnawati (2011) mengungkapkan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh faktor keputusan pendanaan, kebijakan dividen, faktor eksternal perusahaan seperti tingkat inflasi, kurs mata uang asing, pertumbuhan ekonomi, politik dan psikologi pasar. Pandangan lain juga mendefinisikan nilai perusahaan sebagai nilai pasar. Karena nilai perusahaan yang dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimal apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, makin tinggi kemakmuran pemegang saham (Harahap dan Wardhani, 2012).

b. Keputusan Investasi

Wijaya, dkk, (2010) mengemukakan bahwa investasi adalah menjadikan dan mengorbankan aset yang dimiliki pada masa ini untuk mendapatkan aset pada masa yang akan datang dengan jumlah yang lebih besar. Apabila perusahaan telah berkapabilitas dalam memilih dan menentukan dana untuk investasi, maka langkah selanjutnya adalah mencari sumber dana untuk membiayai investasi tersebut. Kegiatan ini adalah keputusan pendanaan (*financing decision*).

Menurut Achmad dan Amanah (2014), keputusan investasi merupakan salah satu dari fungsi manajemen keuangan yang menyangkut pengalokasi dana baik dana yang bersumber dari dalam maupun luar perusahaan pada berbagai bentuk keputusan investasi dengan tujuan memperoleh keuntungan yang lebih besar dari biaya dana dimasa yang akan datang. Bentuk-bentuk investasi antara lain

investasi jangka pendek yang terdiri atas investasi kedalam kas, surat-surat berharga jangka pendek, piutang, dan persediaan dan investasi jangka panjang dalam bentuk tanah, gedung, kendaraan, mesin, peralatan produksi, dan aktiva tetap lainnya. Tujuan lain dari hanya sekedar memperoleh keuntungan dimasa yang akan datang adalah guna memaksimalkan nilai perusahaan. Pengeluaran modal dalam bentuk investasi berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan, karena ini menunjukkan bahwa perusahaan memperoleh pendapatan yang cukup besar sehingga mampu untuk berinvestasi. Keputusan investasi yang dilakukan perusahaan diharapkan dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan pendapatan di masa yang akan datang. Wahyudi dan Pawestri (2012) mengatakan bahwa, nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi.

Menurut Hidayat (2010) keputusan investasi yang dibuat perusahaan dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan menghasilkan kas sehingga dapat memenuhi kebutuhan jangka panjang maupun jangka pendek atau yang disebut likuiditas perusahaan. Perusahaan harus menjaga likuiditas agar tidak terganggu, sehingga tidak mengganggu kelancaran aktiva perusahaan untuk melakukan investasi dan tidak kehilangan kepercayaan diri dari pihak luar.

c. Keputusan Pendanaan

Menurut Purnamasari (2009) dalam Afzal dan Rohman (2012) keputusan pendanaan dapat diartikan sebagai keputusan yang menyangkut struktur keuangan (*financial structure*). Struktur keuangan perusahaan merupakan komposisi dari keputusan pendanaan yang meliputi hutang jangka pendek, hutang jangka panjang, dan modal sendiri. Struktur keuangan perusahaan sering kali berubah akibat investasi yang akan dilakukan perusahaan. Oleh karena itu besar kecilnya investasi yang akan dilakukan perusahaan akan berpengaruh pada komposisi (struktur) pendanaan perusahaan. Setiap perusahaan akan mengharapkan adanya struktur modal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan dan meminimalkan biaya modal. Keputusan pendanaan (*financing decision*) menyangkut komposisi pendanaan berupa ekuitas pemilik (*owner's fund*), kewajiban jangka panjang (*long term loans*) dan kewajiban jangka pendek atau kewajiban lancar (*current liabilities*). Sumber modal dapat berasal dari pinjaman jangka panjang, menambah modal sendiri yang berasal laba ditahan maupun dengan emisi saham.

Keputusan pendanaan dipengaruhi oleh faktor eksternal dan selanjutnya mempengaruhi kinerja keuangan yang dicapai maupun dalam menentukan kebijakan dividen. Keputusan pengelolaan aktiva (*assets management decision*) menyangkut operasi berbagai jenis

aktiva yaitu komponen aktiva lancar dan semua jenis aktiva tetap secara efisiensi untuk memperoleh laba bersih secara maksimal.

Purnamasari (2009) dalam Afzal dan Rohman (2012) berpendapat bahwa keputusan pendanaan akan menyangkut penentuan kombinasi berbagai sumber dana yang pada dasarnya akan dibagi menjadi dua:

- 1) Pendanaan ekstern yang akan mengarah pada pengambilan keputusan mengenai struktur modal, yakni menentukan proporsi antara hutang jangka panjang dan modal sendiri. Hal ini akan nampak pada *debt to equity ratio* perusahaan tersebut.
- 2) Pendanaan intern yang diaplikasikan menurut penentuan kebijakan deviden yang digambarkan melalui *dividend payout ratio*. Struktur modal yang baik minimal memiliki proposional antara sumber dana internal dan eksternal sehingga segala kewajiban dapat dilunasi. Tolak ukur struktur modal yang optimal ditunjukkan dengan *leverage* keuangan yang kecil, dengan *leverage* yang kecil perusahaan cenderung mengurangi risiko perusahaan (atau risiko tidak sistimatis). Keputusan pendanaan dalam penelitian ini dikonfirmasi melalui *Debt to Equity Ratio* (DER), dimana rasio ini menunjukkan perbandingan antara pembiayaan dan pendanaan melalui hutang dengan pendanaan melalui ekuitas. keputusan pendanaan yang menggunakan pendanaan melalui ekuitas lebih banyak daripada pendanaan melalui hutang karena dengan

menggunakan pendanaan melalui ekuitas lebih banyak dapat meningkatkan nilai perusahaan (Wijaya,dkk 2010).

d. Kebijakan Dividen

Menurut Afzal dan Rohman (2012) dividen merupakan nilai pendapatan bersih perusahaan setelah pajak dikurangi dengan laba ditahan (*retained earning*) yang ditahan sebagai cadangan bagi perusahaan. Dividen ini untuk dibagikan kepada para pemegang saham sebagai keuntungan dari laba perusahaan. Apabila perusahaan penerbit saham mampu menghasilkan laba yang besar maka ada kemungkinan pemegang sahamnya akan menikmati keuntungan dalam bentuk dividen yang besar pula. Dividen diartikan sebagai pembagian laba kepada para pemegang saham perusahaan sebanding dengan jumlah saham yang dipegang oleh masing-masing pemilik.

Martono dan Harjito (2005:253) dalam Afzal dan Rohman (2012) menyatakan bahwa kebijakan dividen merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dengan keputusan pendanaan perusahaan. Kebijakan dividen (*dividend policy*) merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) menentukan jumlah laba dibagi dalam bentuk dividen kas dan laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan. Rasio ini menunjukkan persentase laba

perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham biasa perusahaan berupa dividen kas. Apabila laba perusahaan yang ditahan dalam jumlah besar, berarti laba yang akan dibayarkan sebagai dividen menjadi lebih kecil. Dengan demikian aspek penting dari kebijakan dividen adalah menentukan alokasi laba yang sesuai di antara pembayaran laba sebagai dividen dengan laba yang ditahan di perusahaan. Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa datang. Kebijakan dividen menyangkut masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham, dan laba tersebut bisa dibagi sebagai dividen atau laba yang ditahan untuk diinvestasikan kembali. Sedangkan menurut Mardiyanti dan Khasanah (2011), dikatakan bahwa kebijakan dividen tidak mempunyai pengaruh baik terhadap nilai perusahaan maupun biaya modalnya. Mereka berpendapat bahwa nilai suatu perusahaan hanya akan ditentukan oleh kemampuan dasarnya untuk menghasilkan laba serta risiko bisnisnya, dengan kata lain, nilai setiap perusahaan tergantung semata-mata pada pendapatan yang dihasilkan oleh aktivitya, bukan pada bagaimana pendapatan tersebut dibagi di antara dividen dan laba ditahan.

e. Profitabilitas

Menurut Nofrita (2013), profitabilitas perusahaan merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktivitas

yang dilakukan pada suatu periode akuntansi. Profitabilitas menurut Saidi (2004) dalam Dewi dan Wirajaya (2013) adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Para investor menanamkan saham pada perusahaan dengan tujuan mendapatkan *eturn*, yang terdiri dari *yield* dan *capital gain*. Semakin tinggi kemampuan memperoleh laba, maka semakin besar *return* yang diharapkan investor, sehingga menjadikan nilai perusahaan menjadi lebih baik.

Rasio profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari kegiatan bisnis yang dilakukan. Rasio profitabilitas adalah sekelompok rasio yang menunjukkan gabungan efek-efek dari likuiditas, manajemen aktiva, dan hutang pada hasil-hasil operasi Brigham dan Houston (2003: 107) dalam Achmad dan Amanah (2014). Hasilnya, investor dapat melihat seberapa efisien perusahaan menggunakan asset dan dalam melakukan operasinya untuk menghasilkan keuntungan. Rasio profitabilitas merupakan hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang dilakukan oleh perusahaan.

Menurut Sutрино (2010) profitabilitas diartikan sebagai serangkaian hasil bersih dari kebijakan dan keputusan. Profitabilitas dapat memberikan bukti pendukung terhadap investor mengenai kemampuan perusahaan dalam mengelola perusahaan, dengan meningkatnya investasi dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Rasio profitabilitas dalam penelitian ini menggunakan ROA (Return on asset). Seorang calon investor perlu melihat ROA suatu perusahaan sebelum memutuskan untuk melakukan investasi. Supaya dapat mengetahui seberapa banyak yang akan dihasilkan dari investasi yang dilakukannya (Sitepu 2010).

2. Penelitian Terdahulu

- a. Penelitian sebelumnya dari Sartini dan Purbawangsa (2014) meneliti tentang “Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, serta Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan investasi, kebijakan dividen dan keputusan pendanaan berpengaruh positif signifikan pada nilai perusahaan.
- b. Penelitian dari Mardiyati, dkk (2012) meneliti tentang “Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2005-2010”. Hasil penelitian menunjukkan kebijakan dividen dan kebijakan hutang tidak berpengaruh positif signifikan pada nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas berpengaruh positif signifikan pada nilai perusahaan.
- c. Penelitian dari Dewi dan Wirajaya (2013) meneliti tentang “Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan”. Hasil penelitian menunjukkan struktur modal dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan pada nilai perusahaan,

sedangkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh positif signifikan pada nilai perusahaan.

- d. Penelitian dari Wijaya, dkk (2010) meneliti tentang “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan”. Hasil penelitian menunjukkan keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan pada nilai perusahaan.
- e. Penelitian dari Achmad dan Amanah (2014) meneliti tentang “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan”. Hasil penelitian menunjukkan keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan kinerja keuangan berpengaruh positif signifikan pada nilai perusahaan.
- f. Penelitian dari Afzal dan Rohman (2012) meneliti tentang “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan”. Hasil penelitian menunjukkan keputusan investasi dan keputusan pendanaan berpengaruh positif signifikan pada nilai perusahaan, sedangkan kebijakan dividen tidak berpengaruh positif signifikan pada nilai perusahaan.

B. Pengembangan Hipotesis

1. Keputusan Investasi dan Nilai perusahaan

Wahyudi dan Pawestri (2012) berpendapat bahwa, nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh

peluang-peluang investasi. Pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan (signaling theory). Myers (1977) dalam Wijaya, dkk (2010) memperkenalkan *Investment Opportunity Set* yang memberikan petunjuk yang lebih luas dengan nilai perusahaan yang bergantung pada pengeluaran perusahaan di masa depan, sehingga perusahaan dapat ditaksir dari IOS. IOS diartikan sebagai perpaduan antara aktiva yang dimiliki (*assets in place*) dan pilihan investasi di masa depan dengan *net present value* positif. Sartini dan Purbawangsa (2014) menemukan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan selain juga dipengaruhi oleh faktor lain seperti keputusan pendanaan, kebijakan dividen, faktor eksternal perusahaan. Pada penelitian yang dilakukan Wijaya, dkk (2010) menemukan bahwa keputusan investasi mengimplikasikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Implikasi tersebut bagi perusahaan adalah terdapat perencanaan yang perusahaan lakukan untuk mengambil keputusan investasi melalui pengenalan produk baru atau perluasan produk lama, penggantian peralatan atau gedung, penelitian dan pengembangan, serta eksplorasi (Wijaya dkk, 2010).

Seiring perkembangan transformasi dari kegiatan investasi yang dilakukan oleh perusahaan maupun investor, keputusan investasi sangat perlu dipertimbangkan oleh perusahaan. Keputusan investasi mempunyai dimensi waktu jangka panjang, sehingga keputusan yang akan diambil

harus dipertimbangkan dengan baik, karena mempunyai konsekuensi berjangka panjang pula. Hal ini ditujukan untuk perusahaan yang memiliki nilai harga saham yang tinggi. Dengan harga saham yang lebih tinggi dari perusahaan lain, maka nilai perusahaan dimata investor akan semakin tinggi, dengan demikian diturunkan hipotesis sebagai berikut:

H1. Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2. Keputusan Pendanaan dan Nilai Perusahaan

Menurut Brigham dan Houston (2011), peningkatan hutang didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban di masa yang akan datang atau adanya risiko bisnis yang rendah, hal tersebut akan direspon secara positif oleh pasar. Terdapat dua pandangan mengenai keputusan pendanaan. Pandangan pertama dikenal dengan pandangan tradisional yang menyatakan bahwa struktur modal mempengaruhi nilai perusahaan. Pandangan tradisional diwakilkan oleh dua teori yaitu *Trade off Theory* dan *Pecking Order Theory*. Pandangan kedua dikemukakan oleh Modigliani dan Miller (1958) dalam Wijaya, dkk (2010), yang menyatakan bahwa struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Masulis (1980) dalam Wijaya dkk (2010), menemukan bahwa terdapat kenaikan *abnormal returns* sehari sebelum dan sesudah pengumuman peningkatan proporsi hutang, sebaliknya terdapat penurunan *abnormal returns* pada saat perusahaan mengumumkan penurunan proporsi hutang.

Sartini dan Purbawangsa (2014) mengimplikasikan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Wijaya, dkk (2010) menemukan keputusan pendanaan berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan sehingga jika keputusan pendanaan naik, maka nilai perusahaan juga akan naik dengan rasio yang seimbang.

Manajer keuangan diharuskan untuk mempertimbangkan dan menganalisis kombinasi dan kelayakan dari sumber-sumber dana yang ekonomis bagi perusahaan guna membelanjakan kebutuhan-kebutuhan investasi serta kebutuhan usahanya (Brigham and Houston, 2011). Sumber dana yang diperoleh tidak hanya dari *internal financing* saja, namun juga dari *external financing* yang memaksa banyak entitas untuk memperluas jaringannya. Semakin tinggi pendanaan yang dilakukan perusahaan baik dalam bentuk eksternal maupun internal, maka perusahaan dapat memaksimalkan potensi bersaing yang dimiliki dan pada akhirnya hal tersebut akan menambah nilai perusahaan.

H2. Keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

3. Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan

Menurut Hatta (2014), terdapat beberapa pendapat mengenai kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan. Pendapat pertama menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh nilai perusahaan, yang disebut dengan teori irrelevansi dividen. Pendapat kedua menyatakan bahwa semakin tinggi dividen maka nilai perusahaan akan meningkat, yang disebut dengan *Bird in The Hand Theory*. Pendapat ketiga

menyatakan bahwa semakin tinggi *dividend payout ratio* suatu perusahaan, maka nilai perusahaan tersebut akan semakin rendah.

Fama dan French dalam Achmad dan Amanah (2014) menemukan bahwa investasi yang dihasilkan dari kebijakan dividen memiliki informasi yang positif seputar perusahaan di masa depan, selanjutnya akan berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Sartini dan Purbawangsa (2014) menemukan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Wijaya dkk (2010) menemukan kebijakan deviden berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Dividen yang diterbitkan perusahaan merupakan sinyal penting yang akan membuat investor menanamkan modalnya ke perusahaan tersebut. Kebijakan masing-masing perusahaan memegang peranan penting dalam pembayaran dividen kepada para pemegang saham, sehingga diperlukan pertimbangan yang lebih serius dari manajemen perusahaan (Prihantoro, 2003). Hal ini dikarenakan dividen merupakan salah satu aspek penting yang dipertimbangkan investor ketika akan berinvestasi dalam suatu perusahaan swasta maupun publik. Dividen inilah yang menaikkan mutu dan nilai perusahaan di mata investor. Dengan demikian perusahaan dengan dividen yang tinggi, membuat harga saham atau nilai perusahaan menjadi tinggi.

H3. Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

4. Profitabilitas dan Nilai Perusahaan

Menurut Nofrita (2013), profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu yang dapat dihitung berdasarkan penjualan atau aktiva atau modal sendiri. Menurut Mardiyati, dkk (2012), profitabilitas memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan. 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 untuk ikut meningkatkan permintaan saham.

Oktaviani (2008) dalam Nofrita (2013), juga menyatakan bahwa dengan tingginya tingkat laba yang dihasilkan, berarti prospek perusahaan untuk menjalankan operasinya di masa depan juga tinggi sehingga nilai perusahaan yang tercermin dari harga saham perusahaan akan meningkat pula. Profitabilitas menjadi pertimbangan penting bagi investor dalam keputusan investasi. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang bagus sehingga investor akan merespon positif dan nilai perusahaan akan meningkat.

H4. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

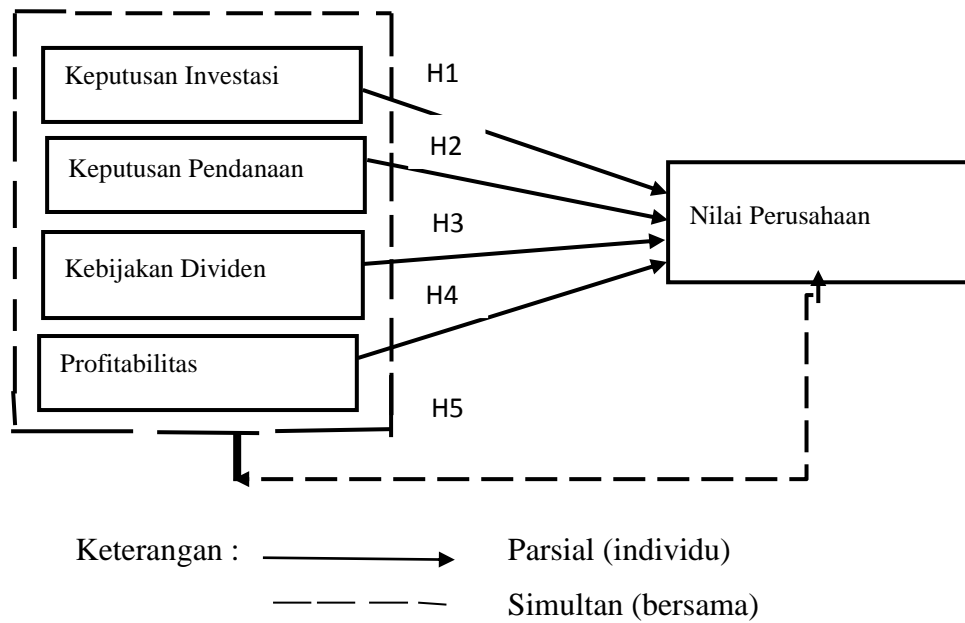
C. Kerangka Pikir dan Model Penelitian

Penelitian ini hanya menggunakan empat variabel berupa *keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan profitabilitas* karena keempat variabel tersebut adalah bagian dari rasio keuangan yang mana dari

banyak penelitian terdahulu digunakan untuk mengetahui nilai perusahaan.

Oleh karena itu kerangka pikir yang didapat, sebagai berikut :

Gambar 1.1
Kerangka Pikir



BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

A. Populasi dan Sampel

Populasi adalah seluruh data yang menjadi perhatian dalam suatu ruang lingkup dan waktu yang ditentukan Margono (2010). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah 31 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017

Sedangkan menurut Margono (2010) Sampel adalah “sebagai bagian dari populasi”. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan perbankan umum *go public* dengan menggunakan metode *purposive sampling* yaitu penentuan sampel berdasarkan kriteria tertentu sesuai dengan yang dikehendaki oleh peneliti. Adapun kriteria-kriteria yang dipilih dalam penentuan sampel adalah:

- a. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017
- b. Perusahaan manufaktur yang membagikan dividen setiap periode pengamatan yaitu periode 2013-2017
- c. Perusahaan manufaktur yang menyajikan laporan keuangan setiap periode pengamatan dalam satuan rupiah
- d. Harga saham yang aktif pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia setiap periode pengamatan yaitu periode 2013-2017

Sampel dalam penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 4.1. berikut:

Tabel 4.1
Prosedur Pemilihan Sampel

No	Pemilihan sampel	Jumlah
1	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI 2013-2017	31
2	Perusahaan yang tidak mengeluarkan dividen	(5)
3	Perusahaan yang tidak mengeluarkan dividen 5 tahun berturut-turut 2013-2017	(3)
4	Perusahaan dengan data (DER/Laba?TAG) minus	(6)
	Jumlah sampel penelitian	85

B. Jenis Penelitian

Data sekunder diperoleh dari berbagai sumber yaitu *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2013, 2014, 2015, 2016 dan 2017 yang terdapat di situs website www.idx.co.id.

C. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

1. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dalam penelitian ini diartikan sebagai nilai pasar karena nilai perusahaan dapat memberikan kesejahteraan pemegang saham secara maksimal apabila harga saham perusahaan meningkat (Hasnawati, 2011a dan 2012b). Nilai perusahaan dalam penelitian ini diprosikan melalui *Price Book Value* (PBV). Nilai yang diukur dengan PBV kepada

manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh (Brigham dan Houston, 2011).

Wijaya, dkk (2010) mengungkapkan bahwa rasio ini merupakan perbandingan antara harga saham dengan nilai buku saham (*book value*). *Book Value* (BV) merupakan perbandingan antara total ekuitas dengan jumlah saham yang diterbitkan oleh perusahaan. PBV digunakan dalam penelitian ini karena menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Semakin tinggi PBV, maka semakin baik karena berarti pasar percaya akan prospek perusahaan. Sebaliknya, semakin rendah PBV, maka semakin buruk karena berarti pasar tidak percaya akan prospek perusahaan.

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{BV}$$

1. Keputusan Investasi

Myers (1977) dalam Wijaya, dkk (2010) memperkenalkan *Investment Opportunity Set* yang memberikan petunjuk yang lebih luas dengan nilai perusahaan yang bergantung pada pengeluaran perusahaan di masa depan, sehingga perusahaan dapat ditaksir dari IOS. IOS diartikan sebagai perpaduan antara aktiva yang dimiliki (*assets in place*) dan pilihan investasi di masa depan dengan *net present value* positif. IOS tidak dapat diobservasi secara langsung (laten), sehingga dalam perhitungannya menggunakan *Total Assets Growth* banyak digunakan dalam penelitian sebelumnya yang mencerminkan *actual* dan *opportunity* investasi

(Hasnawati, 2011b). Variabel *asset growth* didefinisikan sebagai perubahan tahunan dari aktiva total (Jogiyanto, 2010).

$$TAG = \frac{Total\ Aktiva\ (t) - Total\ Aktiva\ (t - 1)}{Total\ Aktiva\ (t - 1)}$$

2. Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan diartikan sebagai keputusan yang menyangkut komposisi pendanaan yang dipilih oleh perusahaan (Hasnawati, 2011a). Keputusan pendanaan dalam penelitian ini diproksikan melalui *Debt to Equity Ratio* (DER). Rasio ini menunjukkan perbandingan antara pembiayaan dan pendanaan melalui hutang dengan pendanaan melalui ekuitas (Brigham dan Houston, 2011).

$$DER = \frac{Total\ Utang}{Total\ Ekuitas}$$

3. Kebijakan Dividen

Keputusan kebijakan dividen adalah keputusan tentang seberapa besar laba saat ini yang akan dibayarkan sebagai dividen daripada ditahan untuk diinvestasikan kembali dalam perusahaan (Brigham dan Houston, 2011). Kebijakan dividen dalam penelitian ini diproksikan melalui *Dividend Payout Ratio* (DPR). Menurut Brigham dan Gapenski (1996) dalam Wijaya dkk (2010), rasio pembayaran dividen adalah persentase laba yang dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk kas. DPR merupakan perbandingan antara dividen per lembar saham (DPS) dengan laba per lembar saham (EPS).

$$DPR = \frac{DPS}{EPS}$$

4. Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu yang dapat dihitung berdasarkan penjualan atau aktiva atau modal sendiri. Rasio profitabilitas dalam penelitian ini adalah *Return on Asset*. *Return on Asset* (ROA) adalah perbandingan antara laba bersih dengan total aktiva yang tertanam dalam perusahaan.

$$ROA = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times 100$$

D. Model Analisis Data

1. Uji Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan variabel-variabel yang diteliti dalam penelitian ini. Statistik deskriptif akan memberikan gambaran umum dari setiap variabel penelitian. Alat analisis yang digunakan adalah nilai rata-rata (*mean*), distribusi frekuensi, nilai minimum dan maksimum serta deviasi standar. Data yang diteliti akan dikelompokkan yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, profitabilitas dan nilai perusahaan.

2. Uji Asumsi Klasik

Asumsi dasar klasik regresi berganda penelitian ini terdiri dari uji normalitas, multikolinearitas, autokorelasi dan heteroskedastisitas.

a. Uji Normalitas

Uji normalitas data bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi

normal (Ghozali, 2013). Uji statistik *kolmogorof smirnov* untuk mendeteksi normalitas caranya dengan melihat angka probabilitas *sym. sign. (p-value)* dengan ketentuan sebagai berikut:

- 1) $P\text{-value} > 0.05$, maka hipotesis diterima yaitu data terdistribusi secara normal
- 2) $P\text{-value} < 0.05$, maka hipotesis tidak diterima, yaitu data tidak terdistribusi normal

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya hubungan linier sempurna antara variabel independen yang digunakan dalam model regresi. Multikolinearitas terjadi apabila salah satu atau lebih variabel bebas mempunyai hubungan linier dengan variabel bebas lainnya. Cara mendeteksi adanya multikolinearitas yaitu dengan melakukan uji *tolerance* dan *variant inflation factor*, apabila *tolerance value* $> 0,10$ atau nilai VIF < 10 maka tidak terjadi multikolonieritas. Hasil analisis diperoleh nilai nilai *tolerance* $> 0,10$ dan nilai VIF < 10 untuk semua variabel independen (Ghozali, 2013).

c. Uji Autokorelasi

Autokorelasi adalah korelasi yang terjadi diantara anggota-anggota dari serangkaian pengamatan yang tersusun dalam rangkaian waktu atau yang tersusun dalam rangkaian ruang. Analisis dalam menguji ada atau tidaknya autokorelasi dapat dilakukan dengan *Durbin*

Watson Statistic yaitu dengan melihat koefisien korelasi model DW pada model regresi yang digunakan sebagai analisis (Ghozali, 2013:111). Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi.

$0 < d < dl$ = Tolak, tidak ada autokorelasi positif

$dl \leq d \leq du$ = No desicison, tidak ada autokorelasi positif

$4 - dl < d < 4$ = Tolak, tidak ada korelasi negatif

$4 - du \leq d \leq 4 - dl$ = No desicison, tidak ada korelasi negatif

$du < d < 4 - du$ = Tidak ditolak, tidak ada autokorelasi, positif dan negatif

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah data yang tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2013).

Uji heteroskedastisitas dapat menggunakan grafik plot antara nilai prediksi variabel dependen yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID. Apabila titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Uji heteroskedastisitas dapat juga menggunakan uji glejser atau uji park dengan bantuan program SPSS. Apabila koefisien parameter beta > 0,05 maka tidak ada masalah heterokedastisitas. Namun jika ternyata dalam model terdapat heteroskedastisitas, maka cara

memperbaikinya dapat melakukan transformasi dalam bentuk model regresi dengan membagi model regresi dengan salah satu variabel independen yang digunakan dalam model tersebut (Ghozali, 2013).

3. Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan analisis regresi berganda. Pengujian ini dilakukan untuk mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih dan menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen. Model regresi berganda pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$NP = \alpha_0 + \alpha_1 KI + \alpha_2 KP + \alpha_3 KD + \alpha_4 PV + \varepsilon$$

Notasi:

NP	: Nilai Perusahaan,
α_0	: Intercept,
$\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3, \alpha_4$: Koefisien Regresi
KI	: Keputusan Investasi,
KP	: Keputusan Pendanaan,
KD	: Kebijakan Dividen,
PV	: Profitabilitas,
ε	: Error term.

a. Uji Koefisien Determinasi (Adjusted R²)

Koefisien determinasi (R²) pada dasarnya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah di antara nol dan satu. Nilai R² yang

kecil memperlihatkan kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel-variabel sangat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang diperlukan untuk memprediksikan variabel-variabel dependen. Tetapi penggunaan koefisien determinasi tersebut memiliki suatu kelemahan, yaitu terdapatnya suatu bias terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan kedalam model. Agar terhindar dari bias tersebut, maka digunakan nilai *adjusted R²*, dimana nilai *adjusted R²* mampu naik atau turun apabila terjadi penambahan satu variabel independen (Ghozali, 2013).

b. Uji Nilai F

Menurut Ghozali (2013), pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah semua variabel independen secara bersama-sama (simultan) *dapat* berpengaruh terhadap variabel dependen. Cara yang digunakan adalah dengan membandingkan nilai F hitung dengan F tabel dengan ketentuan tingkat kepercayaan yang digunakan adalah 95% atau taraf signifikan 5% ($\alpha = 0,05$) dengan kriteria penilaian sebagai berikut:

- 1) Jika $F \text{ hitung} > F \text{ tabel}$ atau $p\text{-value} < \alpha$ maka H_0 ditolak, berarti ada pengaruh yang signifikan dari keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan secara simultan.

- 2) Jika $F \text{ hitung} < F \text{ tabel}$ atau $p\text{-value} > \alpha$ maka H_0 diterima, berarti tidak ada pengaruh yang signifikan dari keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan secara simultan.

c. Uji Nilai t

Menurut Ghozali (2013), uji t dilakukan untuk mengetahui pengaruh *masing-masing* variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen. Uji t dilakukan dengan membandingkan t hitung terhadap t tabel dengan ketentuan tingkat kepercayaan yang digunakan adalah 95% atau taraf signifikan 5% ($\alpha = 0,05$) dengan kriteria penilaian sebagai berikut:

- 1) Jika $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$, maka H_0 ditolak, berarti ada pengaruh yang signifikan dari keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan secara parsial.
- 2) Jika $t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$, maka H_0 diterima, berarti tidak ada pengaruh yang signifikan dari keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan secara parsial.

BAB V

KESIMPULAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan analisis yang telah dilakukan dengan hasil penelitian yang telah didapatkan, maka diperoleh sejumlah kesimpulan pada pengujian pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas pada Nilai Perusahaan:

1. Keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan. Hal ini disebabkan adanya investasi yang meliputi investasi dalam bentuk jangka pendek (aktiva lancar) dan jangka panjang (aktiva tetap) tentunya akan banyak memberikan banyak manfaat terhadap perusahaan. Salah satunya perusahaan dengan adanya investasi dalam bentuk jangka panjang (aktiva tetap) maka perusahaan akan dapat menambah aset yang diperlukan oleh perusahaan.
2. Keputusan pendanaan tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Pendanaan perusahaan dalam bentuk hutang memang dapat menaikkan kas, aset, maupun kualitas produk perusahaan. Namun hal tersebut menimbulkan tingkat resiko yang tinggi pula, sehingga investor dihadapkan dengan keraguan yang tinggi dalam menginvestasikan dananya kepada perusahaan tersebut.
3. Kebijakan dividen tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Meningkatnya nilai dividen tidak selalu diikuti dengan meningkatnya nilai perusahaan. Karena nilai perusahaan dalam konteks lain ditentukan oleh kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aset-aset perusahaan atau kebijakan investasinya.

4. Profitabilitas mempunyai pengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan. 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 untuk ikut meningkatkan permintaan saham.

B. Keterbatasan Penelitian

Keterbatasan penelitian ini diantaranya :

1. Penelitian ini focus pada variabel keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan profitabilitas yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Maka tidak dipungkiri adanya teori-teori dan variabel lain di luar variabel tersebut yang mempengaruhi nilai perusahaan.
2. Pada penelitian ini masih memiliki keterbatasan sumber referensi penelitian terdahulu yang meneliti tentang keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan

C. Saran

1. Bagi investor :

Berdasarkan hasil dari penelitian diketahui bahwa keputusan investasi dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, bagi para investor disarankan untuk memperhatikan faktor keputusan investasi dan profitabilitas agar di masa mendatang investor dapat memperoleh keuntungan dan nilai perusahaan juga meningkat

2. Bagi peneliti selanjutnya :

Bagi peneliti selanjutnya yang menggunakan penelitian yang sama disarankan untuk memasukkan variabel baru dan menambah jumlah tahun pengamatan sehingga diperoleh gambaran yang lebih baik tentang kondisi perusahaan serta peningkatan perkembangan perusahaan tersebut sejauh mana dalam meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, sebaiknya menambah jumlah sampel penelitian yang tidak hanya terbatas pada perusahaan manufaktur saja tetapi menggunakan kelompok perusahaan lainnya yang terdaftar di BEI seperti : perbankan, sector industry, dan pertambangan. Dengan menambah variabel baru, tahun pengamatan dan jumlah sampel diharapkan hasil penelitian yang didapatkan lebih baik lagi.

DAFTAR PUSTAKA

- Achmad dan Amanah. 2014. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi Vol.3 No.9*.
- Afzal, A., dan Rohman, A. 2012. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 1(2): h:1-9.
- Dewi dan Wirajaya. 2013. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Universitas Udayana Vol.4 No.2*.
- Dewi dan Suardana. 2015. Pengaruh Keputusan Investasi dan *Good Corporate Governance* pada Kinerja Keuangan serta Implikasinya pada Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Universitas Udayana Vol.12 No3*.
- Efni, Yulia., Hadiwidjojo, D., Salim, U., dan Rahayu, M. 2011. Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen: Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Sektor Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Aplikasi Manajemen*, 10(1) : h : 128-141.
- Harahap, L. dan Wardhani R. 2012. Analisis Komprehensif Pengaruh *Family Ownership*, Masalah Keagenan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, *Corporate Governance* Dan *Opportunity Growth* Terhadap Nilai Perusahaan. Makalah *Simposium Nasional Akuntansi15 Banjarmasin*: 1-36.
- Hasnawati, S. 2011b. Dampak Set Peluang Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia* (2): 117-126.
- Hatta, A. J. 2014. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen: Investigasi Pengaruh Teori Stakeholder. *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia* 6 (Desember 2): 1-22.
- Hatta, A. J. 2002. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen: Investigasi Pengaruh Teori Stakeholder. *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia* 6 (Desember 2): 1-22.
- Husnan, S. 2012. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 6, Yogyakarta.
- Indriantoro, Nur dan Drs. Bambang Supomo. 2002. *Metodologi Penelitian Bisnis*. Yogyakarta: BPFE

- Jogiyanto Hartono. 2010. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: Badan Penerbitan Fakultas Ekonomi Yogyakarta.
- Mardiyati, Ahmad, dan Putri. 2012. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*. Vol 3: hal 1-17.
- Nofrita, Ria. 2013. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Deviden sebagai Variabel Intervening. *Skripsi*. Padang: Universitas Negeri Padang.
- Noviyanto, Dwi. 2008. Pengaruh Rasio Profitabilitas dan Rasio investor terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan LQ45 di Bursa Efek Jakarta tahun 2005-2007. Skripsi Universitas Negeri Malang.
- Prihantoro. 2003. Estimasi Pengaruh *Dividend Payout Ratio* pada Perusahaan Publik di Indonesia. *Jurnal Ekonomi & Bisnis* 8 (1): 7-14.
- Sartini dan Purbawangsa. 2014. Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan dividen, serta Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis, dan kewirausahaan Vol8, No2*.
- Sugiyono. 2013. *Statistika Untuk Penelitian*. Bandung: Alfabeta.
- Wahyudi, U., dan H. P. Pawestri. 2006. Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: dengan Keputusan Keuangan sebagai Variabel Intervening. Makalah *Simposium Nasional Akuntansi 9* Padang: 1-25.
- Wijaya, L., Lihan dan Wibawa 2010. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. Makalah *Simposium Nasional Akuntansi 13* Purwokerto: 1-21.