
**PENGARUH PROFITABILITAS, KEBIJAKAN HUTANG, KEBIJAKAN
DIVIDEN, KEPUTUSAN INVESTASI DAN *LEVERAGE* TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di
Bursa Efek Indonesia)**

Ni Luh Ayu Widyadnyani¹

Ni Made Sunarsih²

I Gusti Ayu Asri Pramesti³

Fakultas Ekonomi & Bisnis Universitas Mahasaraswati Denpasar

Email: kadepkika@yahoo.com

Abstrack

The company's value is an investor's perception of the company's success rate often associated with stock prices. The value of the company can provide maximum shareholder prosperity when the company's share price increases. The higher the share price, the higher the prosperity of shareholders. The aim of the study is to analyse the influence of profitability, debt policy, dividend policy, investment decision and leverage on the value of the company. The research was conducted on a manufacturing company listed on the Indonesia Stock Exchange in 2016-2018. Samples were obtained by the purposive sampling method. Based on the method obtained as many as 34 companies as samples. The data analysis techniques used are descriptive statistics, multiple linear analyses, classical assumption tests, and model feasibility tests. The results showed that profitability and investment decisions positively influence the value of the company. Meanwhile, debt policy, dividend policy and leverage have no effect on the company's value.

Keywords: Profitability, Debt Policy, Dividend Policy, Investment Decision, Leverage, Company Value.

1. PENDAHULUAN

Perusahaan merupakan suatu organisasi yang memiliki tujuan tertentu dalam pendiriannya. Perusahaan yang dapat mencapai tujuannya merupakan prestasi bagi manajemen. Penilaian akan prestasi dan kinerja perusahaan dapat dijadikan dasar untuk pengambilan keputusan (Primayuni, 2018). Menurut Husnan (2013:7) nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Terdapat banyak faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, salah satunya adalah profitabilitas. Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset dan modal saham tertentu (Husnan, 2009:89). Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi akan diminati sahamnya oleh investor dan harga sahamnya akan meningkat yang juga mencerminkan peningkatan nilai perusahaan. Hasil penelitian terdahulu mengenai

pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan menunjukkan ketidaksamaan hasil. Penelitian Putri (2018) menemukan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, namun hasil penelitian tersebut bertentangan dengan penelitian Herawati (2013) yaitu profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Selain profitabilitas, kebijakan yang disusun manajemen juga penting bagi perusahaan. Kebijakan tersebut seperti kebijakan hutang, kebijakan dividen, keputusan investasi, dan lainnya. Keputusan pendanaan (hutang) dan kebijakan dividen harus dipertimbangkan secara cermat, karena akan berdampak pada risiko ketidakpastian dan *return* yang diharapkan di masa yang akan datang. Penggunaan hutang bagi perusahaan memiliki pengaruh yang sensitif terhadap tinggi rendahnya nilai perusahaan dimana semakin tinggi proporsi hutang yang ditetapkan perusahaan pada tingkat tertentu maka semakin tinggi nilai perusahaan, apabila tingkat hutang melampaui proporsi hutang yang ditetapkan oleh perusahaan maka yang terjadi adalah penurunan nilai perusahaan karena manfaat yang diperoleh dari penggunaan hutang relatif lebih kecil daripada biaya yang ditimbulkannya (Abdillah, 2014). Penelitian terdahulu oleh Primayuni (2018) mengemukakan kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Octavia (2013) mendapati kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Selain itu manajer juga dihadapkan pada keputusan yang menyangkut pembagian laba dalam bentuk dividen. Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa yang akan datang. Apabila dividen yang dibayarkan tinggi, maka harga saham cenderung meningkat sehingga nilai perusahaan juga ikut meningkat (Yulita, 2014). Penelitian yang dilakukan oleh Senata (2016) mendapati kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, selain itu Analisa (2011) mengungkapkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Abdillah (2014) menemukan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Manajer dalam menjalankan tugasnya juga tidak terlepas dari investasi perusahaan. Menurut Mardiyanto (2009:3) keputusan investasi adalah keputusan yang diambil manajer yang dilakukan untuk mengalokasikan dana pada berbagai macam aktiva. Dengan demikian, semakin tinggi minat investor dalam berinvestasi pada perusahaan maka keputusan investasi tersebut berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan. Hal tersebut didukung oleh hasil penelitian Sartini (2014) dan Fenandar (2012) yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun hal tersebut bertentangan dengan Dewi dan Wirasedana (2018) yaitu keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dalam usahanya meningkatkan kinerja yang nantinya akan berdampak pada nilai, sebuah perusahaan membutuhkan dana atau

biaya yang tidak sedikit. *Leverage* adalah suatu tingkat kemampuan perusahaan dalam menggunakan aktiva dan atau dana yang mempunyai beban tetap dalam rangka mewujudkan tujuan perusahaan untuk memaksimalkan kekayaan pemilik perusahaan (Dewi,dkk 2019). Penelitian sebelumnya mengenai *leverage* oleh Sriani (2016) menyatakan *leverage* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil penelitian Pratiwi (2011) menyebutkan *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Selain itu perbedaan lain juga ditunjukkan oleh penelitian Prasetyorini (2013) menyatakan *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Terdapatnya perbedaan dari hasil penelitian dengan variabel yang sama terhadap nilai perusahaan menjadi salah satu alasan mengapa perlu dilakukan penelitian ini. Oleh karena itu peneliti termotivasi untuk meneliti mengenai Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi Dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)

2. KAJIAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal ditemukan oleh Spence dengan judul penelitian *Job Market Signaling* pada tahun 1973 dan membuat suatu kriteria sinyal guna untuk menambah kekuatan pada pengambilan keputusan. Menurut Jama'an (2008) *signaling theory* menjelaskan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa saja yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Menurut Sriani (2016) teori sinyal menjelaskan mengapa perusahaan terdorong untuk memberikan informasi laporan keuangan perusahaan kepada pihak eksternal. Hal tersebut dikarenakan adanya asimetri informasi antara perusahaan dengan pihak eksternal dimana manajemen perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai keadaan dan prospek perusahaan dibanding dengan pihak luar yang menyebabkan mereka melindungi diri dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi asimetri informasi dengan cara memberikan sinyal pada pihak luar berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya dan mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan mendatang.

2.2 Teori Keseimbangan (*Trade Off Theory*)

Trade off theory diperkenalkan oleh Modigliani dan Miller (1963) dalam sebuah artikel *American Economic Review* 53 (1963, Juni) yang berjudul *Corporate Income Taxes on the Cost of Capital : A Correction*. Dalam teori ini menjelaskan ide bahwa berapa banyak utang perusahaan dan berapa banyak ekuitas perusahaan sehingga terjadinya keseimbangan antara biaya dan keuntungan. Teori keseimbangan merupakan penyeimbang manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan utang. Jika manfaat yang dihasilkan lebih besar, porsi utang dapat ditambah. Apabila

pengorbanan karena penggunaan hutang sudah lebih besar, maka tambahan hutang sudah tidak diperbolehkan. *Trade off theory* berasumsi bahwa adanya manfaat pajak akibat penggunaan utang, sehingga perusahaan akan menggunakan utang sampai tingkat tertentu untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

2.3 Teori Relevan (*Bird In The Hand*)

Teori *bird in the hand* adalah salah satu teori dalam kebijakan dividen, teori ini dikembangkan oleh Myron Gordon Tahun 1956 dan John Lintner Tahun 1962. Menurut Abdillah (2014) salah satu keuntungan menerapkan *theory bird in the hand* adalah dengan memberikan dividen yang tinggi, maka harga saham perusahaan juga akan semakin tinggi. Disamping itu pembagian dividen merupakan suatu pertanda bagi investor, dimana kenaikan dividen yang sangat besar menandakan bahwa manajemen merasa optimis atas masa depan perusahaan. Kebijakan dividen perusahaan akan menarik minat dari kalangan investor tertentu yang sepaham dengan kebijakan dividen perusahaan. Tetapi ada kekurangan dalam *bird in the hand theory*, yaitu investor diharuskan untuk membayar pajak yang besar akibat dari dividen yang tinggi.

2.4 Teori Irelevan

Miller-Modigliani (1958) menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berdampak pada harga saham maupun biaya modal suatu perusahaan, karena nilai perusahaan hanya ditentukan oleh profitabilitas dasar dan risiko usahanya. Dengan kata lain nilai perusahaan hanya bergantung pada laba yang dihasilkan oleh asetnya, bukan pada bagaimana laba itu dipecah antara dividen dan laba ditahan. Karena rasio pembayaran dividen hanyalah rincian dan tidak mempengaruhi kesejahteraan pemegang saham. Investor beranggapan bahwa nilai perusahaan hanya dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset-aset perusahaan atau kebijakan investasinya (Abdillah, 2014).

2.5 Hipotesis

2.5.1 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset dan modal saham tertentu (Husnan, 2009:89). Dengan rasio profitabilitas yang tinggi dan terus mengalami peningkatan akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik dan berdampak pada peningkatan permintaan saham oleh investor. Permintaan saham yang meningkat akan menyebabkan harga saham dan nilai perusahaan akan meningkat. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian Astika, dkk (2019). Berdasarkan pernyataan tersebut maka dapat dikembangkan hipotesis sebagai berikut :

H1 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.5.2 Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan hutang yaitu kebijakan perusahaan dalam menentukan seberapa besar kebutuhan pendanaan perusahaan yang dibiayai oleh hutang (Abdillah, 2014). Kebijakan hutang pada umumnya lebih banyak digunakan oleh perusahaan daripada menerbitkan saham baru karena dirasa lebih aman, selain itu proporsi hutang yang tinggi juga

biasanya digunakan untuk proyek-proyek baru perusahaan. Investor akan mengharapkan keuntungan yang lebih tinggi dari adanya proyek-proyek baru tersebut. Dapat dikatakan dengan bertambahnya penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan, bunga sebagai pengurang pajak menjadikan hutang lebih murah daripada saham biasa atau saham preferen. Berdasarkan pernyataan tersebut maka dapat dikembangkan hipotesis sebagai berikut :

H2 : Kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.5.3 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen yakni menyangkut penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham. Semakin besar laba yang mampu dihasilkan perusahaan maka akan memungkinkan bagi pemegang saham untuk dapat menikmati keuntungan dalam bentuk dividen yang besar pula (Dewi dan Wirasedana, 2018). Kenaikan pembayaran dividen dilihat sebagai sinyal bahwa perusahaan memiliki pertumbuhan dan prospek perusahaan yang baik. Sinyal informasi ini akan diterima oleh investor untuk meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan. Selain itu keputusan untuk menahan laba sebagai laba ditahan juga diartikan sebagai sumber pendanaan dan pertumbuhan perusahaan di masa depan. Berdasarkan pernyataan tersebut maka dapat dikembangkan hipotesis sebagai berikut :

H3 : Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.5.4 Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan investasi merupakan salah satu faktor penting dalam fungsi keuangan perusahaan, dimana jika semakin baik keputusan investasi yang ditetapkan oleh perusahaan maka semakin tinggi kesempatan perusahaan dalam memperoleh keuntungan atau tingkat pengembalian yang besar (Abdillah, 2014). Keputusan investasi yang tepat berdampak pada keuntungan perusahaan di masa depan. Hal ini juga akan mencerminkan kinerja manajemen perusahaan yang optimal. Investor akan mendapatkan sinyal positif untuk meningkatkan permintaan saham dan nilai perusahaan. Berdasarkan pernyataan tersebut maka dapat dikembangkan hipotesis sebagai berikut :

H4 : Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.5.5 Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Sutrisno (2012:198) *leverage* adalah penggunaan aktiva atau sumber dana dimana untuk penggunaan dana tersebut perusahaan harus menanggung biaya tetap atau membayar beban tetap. Kelebihan hutang yang melebihi aset dan ekuitas perusahaan akan berdampak pada penurunan perusahaan menghasilkan laba. Semakin tingginya rasio *leverage* menunjukkan pendanaan yang berasal dari hutang cukup tinggi. Hal tersebut membuat investor berhati-hati untuk berinvestasi di perusahaan dengan rasio *leverage* yang tinggi karena adanya risiko gagal bayar oleh perusahaan yang tinggi. Tingginya tingkat rasio *leverage* perusahaan akan berdampak pada penurunan nilai perusahaan. Berdasarkan pernyataan tersebut maka dapat dikembangkan hipotesis sebagai berikut :

H5 : *Leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

3. METODE PENELITIAN

3.1 Lokasi dan Obyek Penelitian

Lokasi penelitian dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2016 sampai 2018 yang diakses melalui *www.idx.co.id*. Obyek dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan, profitabilitas, kebijakan hutang, kebijakan dividen, keputusan investasi dan *leverage* pada laporan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018.

3.2 Definisi Operasional Variabel

1. Profitabilitas

$$ROA = \frac{\text{Earning After Taxes}}{\text{Total Assets}}$$

2. Kebijakan Hutang

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

3. Kebijakan Dividen

$$DPR = \frac{\text{Dividend per Share}}{\text{Earning per Share}} \times 100\%$$

4. Keputusan Investasi

$$PER = \frac{\text{Market Price per Share}}{\text{Earning per Share}}$$

5. Leverage

$$DAR = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Asset}}$$

6. Nilai Perusahaan

$$Q = \frac{(EMV + D)}{TA}$$

3.3 Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif berupa laporan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan tahunan perusahaan manufaktur tahun 2016-2018 melalui PT. Bursa Efek Indonesia dengan mengakses *www.idx.co.id* ataupun langsung melalui situs masing-masing perusahaan.

3.4 Populasi Sampel

Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yaitu sebanyak 166 perusahaan dari periode 2016 sampai 2018. Sampel penelitian diperoleh sebanyak 34 perusahaan manufaktur dengan teknik *purposive sampling* yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2017:144).

3.5 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi yaitu teknik pengumpulan data dengan cara menggunakan jurnal-jurnal, buku-buku, serta melihat dan mengambil data-data yang diperoleh dari laporan tahunan melalui *www.idx.co.id* yang telah dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia selama periode 2016-2018.

3.6 Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji regresi linear berganda yang terlebih dahulu dilakukan uji instrumen berupa uji validitas dan reliabilitas. Kemudian uji asumsi klasik, uji goodness of fit yaitu uji F, Uji koefisien determinasi dan uji t. Adapun

persamaan model regresi linear berganda yang dipergunakan adalah:
 $Y = \alpha + \beta_1ROA + \beta_2DER + \beta_3DPR + \beta_4PER + \beta_5DAR + e$

Keterangan :

Y	= Nilai Perusahaan
α	= Konstanta
$\beta_1 - \beta_5$	= Koefisien Regresi Variabel
ROA	= Profitabilitas
DER	= Kebijakan Hutang
DPR	= Kebijakan Dividen
PER	= Keputusan Investasi
DAR	= <i>Leverage</i>
e	= <i>Error</i>

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Analisis Statistik Deskriptif

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif yang telah dilakukan dapat dijelaskan sebagai berikut. Profitabilitas memiliki nilai minimum sebesar 0,0008, nilai maksimum sebesar 0,5816, nilai rata-rata (mean) sebesar 0,114043 dan standar deviasi sebesar 0,1161512. Kebijakan hutang memiliki nilai minimum sebesar 0,0833, nilai maksimum sebesar 4,1897, nilai rata-rata (mean) sebesar 0,739735 dan standar deviasi sebesar 0,7550221. Kebijakan dividen memiliki nilai minimum sebesar 0,0741, nilai maksimum sebesar 20,2273, nilai rata-rata (mean) sebesar 0,830256 dan standar deviasi sebesar 2,1595967. Keputusan investasi memiliki nilai minimum sebesar 1,1700, nilai maksimum sebesar 253,333, nilai rata-rata (mean) sebesar 29,303738 dan standar deviasi sebesar 44,3863421. *Leverage* memiliki nilai minimum sebesar 0,0006, nilai maksimum sebesar 0,8073, nilai rata-rata (mean) sebesar 0,353659 dan standar deviasi sebesar 0,1779615. Nilai Perusahaan memiliki nilai minimum sebesar 0,2315, nilai maksimum sebesar 2415,5679, nilai rata-rata (mean) sebesar 68,642159 dan standar deviasi sebesar 380,1661913.

4.2 Uji Asumsi Klasik

4.4.1 Uji Normalitas Data

Berdasarkan hasil pengujian normalitas data, maka dapat diketahui bahwa nilai *Asymp Sig* sebesar 0,059 lebih besar dari 0,05 hal ini berarti residual dalam penelitian ini berdistribusi normal.

4.4.2 Uji Multikolinieritas

Berdasarkan hasil pengujian multikolinieritas, maka dapat diketahui bahwa hasil perhitungan nilai *tolerance* menunjukkan variabel bebas memiliki nilai *tolerance* lebih dari 0,1 dan VIF dibawah 10. Hal ini berarti dalam model regresi tidak terdapat hubungan antar variabel bebas atau tidak terjadi multikolinieritas.

4.4.3 Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan hasil pengujian heteroskedastisitas, maka dapat diketahui bahwa nilai signifikan semua variabel independen terhadap variabel dependen memiliki sig diatas 0,05. Hal tersebut dapat disimpulkan bahwa model terbebas dari gejala heteroskedastisitas.

4.4.4 Uji Autokorelasi

Berdasarkan hasil pengujian autokorelasi, maka dapat diketahui bahwa DW sebesar 1,960 dari jumlah sampel 102 dengan variabel x berjumlah 5 ($n=102$, $k=5$) dan tingkat signifikansi 0,05. Dengan demikian, maka $dL=1,5762$ dan $dU=1,7813$. Dari hasil pengujian autokorelasi, maka dapat dinyatakan hasil uji autokorelasi dengan nilai *Durbin-Watson* sebesar $du < dw < (4-du)$ atau $1,7813 < 1,960 < 2,2187$. Hal ini berarti hasil pengujian menghasilkan kesimpulan bahwa tidak terjadi autokorelasi antar tahun pengamatan pada variabel independen model regresi.

4.3 Analisis Regresi Linier Berganda

Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Variabel	β	t	Sig
Konstanta	1,350	2,420	0,017
ROA	0,762	5,964	0,000
DER	0,184	1,031	0,305
DPR	0,140	0,898	0,371
PER	0,629	3,994	0,000
DAR	0,155	0,844	0,401

Berdasarkan pada Tabel diatas persamaan regresi linier berganda yaitu sebagai berikut:

$$Q = 1,350 + 0,762ROA + 0,184DER + 0,140DPR + 0,629PER + 0,155DAR$$

Interprestasinya adalah sebagai berikut:

- 1) Jika seluruh variabel bebas dinyatakan konstan pada angka 0 (nol), maka nilai perusahaan sebesar 1,350.
- 2) Nilai koefisien Profitabilitas (ROA) = 0,762. Hal ini berarti bahwa apabila profitabilitas naik satu satuan, maka nilai perusahaan naik sebesar 0,762 satuan dengan asumsi variabel lain konstan.
- 3) Nilai koefisien Keputusan Investasi = 0,629. Hal ini berarti bahwa apabila keputusan investasi naik satu satuan, maka nilai perusahaan naik sebesar 0,629 satuan dengan asumsi variabel lain konstan.

4.4 Uji Kelayakan Model

4.4.1 Uji Koefisien Determinasi (Adjusted R²)

Berdasarkan hasil 4.4.1 Uji Koefisien Determinasi dapat dijelaskan bahwa nilai *Adjusted R²* sebesar 0,371 atau sebesar 37,1%. Artinya bahwa variasi Y yaitu nilai perusahaan mampu dijelaskan sebesar 37,1% oleh variabel independen yaitu profitabilitas, kebijakan hutang, kebijakan dividen, keputusan investasi dan *leverage*. Sedangkan sisanya 62,9% dijelaskan oleh variabel selain variabel independen yang digunakan peneliti.

4.4.2 Uji Signifikan Simultan (Uji Statistik F)

Berdasarkan hasil perhitungan uji F dengan SPSS diperoleh hasil F hitung 12,937 dengan nilai sig = 0,000 < 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas, kebijakan hutang, kebijakan dividen, keputusan investasi dan *leverage*, secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

4.4.3 Uji Signifikan Parameter Individual (Uji Statistik t)

Berdasarkan hasil uji t menunjukkan bahwa variabel independen

:

- a. Hasil perhitungan uji t diperoleh variabel profitabilitas (ROA) memiliki t hitung sebesar 5,964 dengan *sig* sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05. Yang artinya profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, maka H1 diterima.
- b. Hasil perhitungan uji t diperoleh variabel kebijakan hutang (DER) memiliki t hitung sebesar 1,031 dengan *sig* sebesar 0,305 lebih besar dari 0,05. Yang artinya kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, maka H2 ditolak.
- c. Hasil perhitungan uji t diperoleh variabel kebijakan dividen (DPR) memiliki t hitung sebesar 0,898 dengan *sig* 0,371 lebih besar dari 0,05. Yang artinya kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, maka H3 ditolak.
- d. Hasil perhitungan uji t diperoleh variabel keputusan investasi (PER) memiliki t hitung sebesar 3,994 dengan *sig* 0,000 lebih kecil dari 0,05. Yang artinya keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, maka H4 diterima.
- e. Hasil perhitungan uji t diperoleh variabel *leverage* (DAR) memiliki t hitung sebesar 0,844 dengan *sig* 0,401 lebih besar dari 0,05. Yang artinya *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, maka H5 ditolak.

4.5 Pembahasan Hasil Penelitian

- 1) Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti semakin tinggi kemampuan perusahaan memperoleh laba maka semakin besar *return* yang diharapkan investor sehingga menjadi daya tarik bagi para investor untuk melakukan kegiatan investasi dengan perusahaan tersebut dan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian Putri (2018) yang menyatakan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Selain itu penelitian Susanti (2010) dan Sriani (2016) juga yang menemukan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
- 2) Kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Jika jumlah hutang perusahaan tinggi, maka beban hutangnya juga akan tinggi bahkan bisa melebihi tingkat pengembalian yang diterima oleh perusahaan atas investasi yang didanai oleh hutang. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil dari penelitian Octavia (2013) dan Azis (2017) juga menemukan bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- 3) Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Investor cenderung melihat bagaimana pihak manajemen perusahaan menggunakan laba perusahaan dengan efektif dan efisien untuk operasional perusahaan dimasa depan. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil dari penelitian Abdillah (2014) dan Primayuni (2018) juga menemukan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

- 4) Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti semakin baik keputusan penempatan dana perusahaan untuk investasi maka keuntungan yang akan diterima di masa depan juga akan meningkat, dan memberikan sinyal positif mengenai pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang sehingga dapat meningkatkan harga saham yang digunakan sebagai indikator nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil dari penelitian Fenandar (2012) dan Sartini (2014) yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
- 5) *Leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perusahaan mendanai aktivitya cenderung menggunakan modal sendiri yang berasal dari laba ditahan dan modal saham. Kecukupan dana internal tersebut membuat perusahaan mengurangi proporsi hutangnya. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil dari penelitian Prasetyorini (2013) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Selain itu penelitian Novari dan Lestari (2016) juga menemukan *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

5. SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Simpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan mengenai pengaruh profitabilitas, kebijakan hutang, kebijakan dividen, keputusan investasi dan *leverage* terhadap nilai perusahaan, maka dapat ditarik kesimpulan berikut:

- 1) Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
- 2) Kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- 3) Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- 4) Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
- 5) *Leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

5.2 Saran

- 1) Peneliti selanjutnya disarankan untuk menambah dan mengubah variabel lain untuk diteliti seperti *good corporate governance* sebagai variabel pemoderasi *corporate social responsibility* atau kinerja keuangan sebagai variabel intervening.
- 2) Peneliti selanjutnya disarankan untuk memperbanyak sampel penelitian dengan karakteristik yang berbeda atau sektor yang berbeda dari penelitian ini dan memperpanjang periode penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdillah, Andianto. 2014. Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di BEI Periode 2009-2012. *Jurnal*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Dian Nuswantoro, Semarang.

- Analisa, Yangs. 2011. Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage*, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro, Semarang.
- Astika, I. G., Suryandari, N. N. A., & Putra, G. B. B. (2019, December). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2015-2018. In *Seminar Nasional Inovasi Dalam Penelitian Sains, Teknologi Dan Humaniora-Inobali* (Pp. 574-585).
- Azis, Rifandi Yoki. 2017. Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Skripsi*. Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universtias Negeri Yogyakarta, Yogyakarta.
- Budi, Eka Sapram., dan Rachmawati Eka Nuraini. 2014. Analisis Pengaruh *Return on Equity*, *Debt to Equity Ratio*, *Growth*, dan *Firm Size* Terhadap *Price to Book Value* pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi, Manajemen dan Akuntansi I 22 (1)*. Yogyakarta.
- Christiawan, Yulius Jogi., dan Tarigan, Josua. 2007. Kepemilikan Manajerial : Kebijakan Hutang, Kinerja dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan, Vol. 9, No. 1, Mei 2007:1-8*. Jurusan Ekonomi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Kristen Petra, Surabaya.
- Dewi, Luh Putu Utami Kartika., Wirasedana, I Wayan Pradnyantha. 2018. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Tingkat Inflasi Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi, Vol.23.2. Mei, 2018 :813-841*. Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana.
- Dewi, Ni Putu Sri Sukma. 2016. Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014. *Skripsi*. Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Mahasaraswati, Denpasar.
- Ghozali. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate* dengan Program IBM SPSS. Cetakan VII.
- Herawati, Titin. 2013. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen Vol 2 No 2, 21 Mei 2013:1-18*. Universitas Negeri Padang, Padang.
- Husnan, Suad. 2009. *Manajemen Keuangan Edisi Keempat Buku Satu*. Yogyakarta : BPF.
- Husnan, Suad. 2013. *Manajemen Keuangan Edisi Keempat*. Yogyakarta : BPF.
- Jama'an, Jan. 2008. Pengaruh Mekanisme Corporate Governance dan Kualitas Akuntan Publik Terhadap Integritas Informasi Laporan Keuangan (Studi pada Perusahaan Publik di BEJ). *Tesis Srata-2*. Program Studi Magister Sains Akuntansi Universitas Diponegoro, Semarang.

- Mardiyanto, Handono. 2009. *Intisari Manajemen Keuangan*. Jakarta : PT. Gramedia Widiasarana Indonesia (GRASINDO).
- Ningsih, Putri Prihatin., Indarti, Iin. Pengaruh Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2009). *Jurnal Kajian Akuntansi dan Bisnis Vol 1, No. 1, 2012*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Widya Manggala, Semarang.
- Novari, Putu Mikhy., Lestari, Putu Vivi. Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage*, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Properti Dan *Real Estate*. *E- Jurnal Manajemen Unud, Vol 5, No. 9. 2016:5671-5694*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Bali.
- Octavia, Lusy. 2013. Analisis Pengaruh Kebijakan Hutang, Dividen, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di BEI Periode 2008-2012. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro, Semarang.
- Prasetyorini, Bhekti Fitri. 2013. Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage*, *Price Earning Ratio*, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen, Vol 1, No. 1 Januari 2013, h:1-188*. Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Surabaya, Surabaya.
- Pratiwi, Natassia Louise Elok Anggi 2011. Pengaruh Struktur Kepemilikan, Likuiditas, *Growth*, *Size* dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret, Surakarta.
- Primayuni, Ni Made Asih. 2018. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Utang, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2016. *Skripsi*. Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Mahasaraswati, Denpasar.
- Putri, Ni Putu Widiani. 2018. Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016. *Skripsi*. Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Mahasaraswati, Denpasar.
- Dewi, N. L. P. A., Endiana, I. D. M., & Arizona, I. P. E. (2019). Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Leverage Dan Rasio Profitabilitas Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA)*, 1(1), 322-333.
- Sartini, Luh Putu Novita., dan Purbawangsa, Ida Bagus Anom. 2014. Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Serta Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis dan Kewirausahaan, Vol. 8, 82 No. 2, h:81-88, Agustus 2014*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Bali.
- Sriani, Ni Luh. 2016. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di

- Bursa Efek Indonesia). *Skripsi*. Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mahasaraswati, Bali.
- Sugiyono. 2017. *Metode Penelitian Bisnis Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, Kombinasi dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Susanti, Rika. 2010. Analisis Faktor-Faktor yang Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Program Studi Manajemen Keuangan Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro, Semarang.
- Sutrisno. 2012. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep, dan Aplikasi (8th ed)*. Yogyakarta : Ekonisia.
- Utama, Made Suyana. 2016. *Aplikasi Analisis Kuantitatif Untuk Ekonomi dan Bisnis*. Denpasar : CV Sastra Utama.
- Yulita, Nola. 2014. Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI 2010-2012). *Jurnal*, h:1-8. Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang, Padang.
- <http://www.idx.co.id>