

**PENGARUH *LEVERAGE*, PROFITABILITAS, KEPUTUSAN
INVESTASI DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN**

Rizky Fuji Afiani
Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Yogyakarta

Jl. Lingkar Selatan, Tamantirto, Kasihan, Bantul, Yogyakarta, 55183 Telp.
(0274) 387656
Email : rizky.fa_635@yahoo.co.id

ABSTRACT

The purpose of this study is to determine the effect of leverage, profitability, investment decision and dividend polic on the firm value. Object of this research is used the manufacturing sector listed in Indonesian Stock Exchange (IDX) in the period 2014-2017. Samples was selected by purposive sampling method with 213 samples. The data analysis technique of this research using multiple regression analysis with E-Views 9.0 program. The result showed that Leverage, profitability and investment decision has positive significant effect on the firm's value, dividend policy is not significant effect on firm's value.

Keywords: Leverage, Return on Equity, Investment Opportunity Set, Dividend Payout Ratio and Firm Value.

PENDAHULUAN

Latar Belakang Masalah

Suatu perusahaan memiliki tujuan utama yaitu memakmurkan para pemegang saham dengan cara meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan mencerminkan kinerja dan kondisi perusahaan pada saat ini serta memberikan gambaran mengenai prospek perusahaan dimasa mendatang. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik sehingga dapat menarik investor untuk berinvestasi. Nilai perusahaan tercermin dari harga saham. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi nilai perusahaan yang berarti pemegang saham semakin makmur.

Nilai perusahaan merupakan penilaian publik terhadap kinerja perusahaan secara riil yang tercermin melalui harga saham di pasar, yaitu harga yang bersedia dibayar oleh investor ketika perusahaan tersebut dijual di pasar bursa. Meningkatkan nilai suatu perusahaan menjadi hal yang penting untuk dilakukan oleh manajemen perusahaan, untuk itu perlu diketahui faktor apa saja yang dapat mempengaruhi besarnya nilai perusahaan tersebut. Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh faktor internal dan eksternal. Faktor eksternal yang dapat meningkatkan nilai perusahaan seperti fluktuasi nilai valas dan keadaan pasar modal. Sedangkan faktor internal seperti *leverage*, profitabilitas, keputusan investasi dan kebijakan dividen.

Leverage merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. *Leverage* merupakan rasio yang mengukur seberapa besar aktiva perusahaan yang berasal dari hutang dengan cara membandingkan total hutang terhadap total asset (Hanafi, 2014). Penggunaan hutang perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan karena hal tersebut dianggap sebagai sinyal yang baik oleh investor.

Signaling Theory (Ross, 1997) menyatakan bahwa perusahaan yang menggunakan hutang menunjukkan bahwa perusahaan tersebut yakin akan prospek yang baik dimasa mendatang sehingga penggunaan hutang yang tinggi merupakan sinyal positif yang disampaikan manajer ke pasar. Teori Modigliani&Miller (Teori MM) juga menyatakan bahwa penggunaan hutang yang tinggi oleh suatu perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan karena bunga yang timbul dari hutang dapat mengurangi pajak. Beberapa hasil penelitian yang telah dilakukan sebelumnya mengenai pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan yaitu Suffah dan Riduwan (2016) menunjukkan hasil bahwa *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun hasil

berbeda ditunjukkan oleh Ogolmagai (2013) yaitu *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil penelitian dari Sari dan Priyadi (2016) menunjukkan hasil yaitu *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu profitabilitas. Profitabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (Hanafi, 2014). Investor tentu menginginkan tingkat pengembalian investasi yang tinggi, karenanya prospek laba akan diperhitungkan sebelum berinvestasi. Manajemen perusahaan harus mampu mengelola sumberdana yang dimiliki secara efektif agar dapat menghasilkan laba yang tinggi. Hasil penelitian yang ditunjukkan oleh Sari dan Priyadi (2016) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian oleh Hariyanto dan Lestari (2015) menunjukkan hasil bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Keputusan investasi tentu sangat berpengaruh terhadap nilai perusahaan mengingat investasi yang dilakukan perusahaan merupakan cara perusahaan dalam menghasilkan laba. Keputusan investasi dapat diproksikan dengan *Investment Opportunity Set (IOS)* yaitu kesempatan investasi dan peluang pertumbuhan yang dimiliki oleh perusahaan. Perusahaan yang memiliki kesempatan investasi yang luas dan menguntungkan menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik dimasa mendatang sehingga investor tertarik dan akan berinvestasi pada perusahaan tersebut. Hasil penelitian oleh Suidani dan Darmayanti (2016) menunjukkan bahwa *IOS* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, namun penelitian oleh Frederik, *et al.*, (2015)

menunjukkan hasil *IOS* berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Selain itu, kebijakan dividen juga berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen merupakan hal yang sangat penting karena menyangkut apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada investor atau ditahan dalam bentuk laba ditahan. Tujuan utama perusahaan adalah untuk memakmurkan para pemegang saham, salah satunya melalui kebijakan dalam pembagian dividen. Jika dividen yang dibagikan besar, maka hal tersebut akan menarik investor karena investor menyukai dividen yang dianggap lebih pasti daripada *capital gain*. Perusahaan yang membagikan dividen menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik yang dapat dilihat dari laba yang dibagikan kepada pemegang saham. Hasil penelitian oleh Prastuti dan Sudiartha (2016) menunjukkan bahwa dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil penelitian oleh Yastini (2015) menunjukkan bahwa dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

TINJAUAN PUSTAKA

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan penilaian publik atau investor terhadap kinerja dan tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumberdana dan sumberdaya yang dimiliki yang tercermin dari harga saham perusahaan. Nilai perusahaan dapat diartikan juga sebagai nilai pasar yaitu nilai saham di pasar bursa yang ditunjukkan oleh harga saham perusahaan (Tandelilin, 2010). Nilai perusahaan tercermin dari harga saham yaitu harga yang bersedia dibayar oleh investor ketika perusahaan tersebut dijual di pasar bursa. Harga saham yang digunakan yaitu harga

penutupan. Nilai perusahaan yang tercermin dari harga saham akan dipertimbangkan oleh investor ketika berinvestasi karena hal tersebut menyangkut kemakmuran para pemegang saham. Meningkatkan nilai perusahaan penting diperhatikan oleh manajer perusahaan karena nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan tingginya kemakmuran pemegang saham sehingga investor akan tertarik untuk berinvestasi. Semakin tinggi nilai perusahaan berarti semakin maksimal kemakmuran pemegang saham.

Leverage

Perusahaan dalam aktivitas pendanaan berasal dari internal dan eksternal. Pendanaan internal yaitu menggunakan modal sendiri sedangkan pendanaan eksternal berasal dari hutang. *Leverage* merupakan rasio yang mengukur berapa besarnya aktiva perusahaan yang dibiayai dengan hutang (Hanafi, 2014). *Signalling Theory* (Ross, 1977) menyatakan bahwa penggunaan hutang merupakan sinyal positif yang disampaikan manajer ke pasar yaitu sinyal bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek yang baik dimasa mendatang dan investor diharapkan dapat menangkap sinyal tersebut. Teori lain mengenai penggunaan hutang perusahaan yaitu Teori MM (Modigliani&Miller, 1963) yang menyatakan bahwa perusahaan dengan hutang memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi dibandingkan ketika perusahaan tidak memiliki hutang. Kenaikan nilai perusahaan ini disebabkan karena adanya penghematan pajak dari bunga karena penggunaan hutang.

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan suatu indikator yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu (Tandelilin, 2010). Indikator ini penting diperhatikan oleh investor ketika berinvestasi karena profitabilitas memberikan gambaran

sejauh mana perusahaan akan memberikan tingkat pengembalian investasi (*return*). Investor akan memilih perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi yang berarti memberikan *return* yang tinggi kepada investor.

Keputusan Investasi

Keputusan investasi merupakan keputusan perusahaan dimana dana dialokasikan ke aset produktif baik berupa aset *financial* maupun *real* untuk memperoleh keuntungan dimasa mendatang (Tandelilin, 2010). Keputusan investasi dapat dilihat dengan *Investment Opportunity Set (IOS)* yaitu sekumpulan kesempatan investasi dan peluang pertumbuhan yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Perusahaan yang memiliki *IOS* yang tinggi dan menguntungkan dapat memberikan gambaran kepada investor bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek yang baik dimasa mendatang

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen menyangkut keputusan apakah laba yang dihasilkan perusahaan akan dibayarkan sebagai dividen atau ditahan untuk diinvestasikan kembali dalam perusahaan. Apabila perusahaan memutuskan untuk membagi dividen, maka modal yang dimiliki perusahaan untuk investasi dan mengembangkan perusahaan akan berkurang. Namun investor menyukai pembagian dividen karena dianggap lebih pasti daripada *capital gain*. *Bird in The Hand Theory* menyatakan bahwa investor menyukai pembagian dividen yang dibayar tinggi karena dapat mengurangi ketidakpastian (Hanafi, 2014).

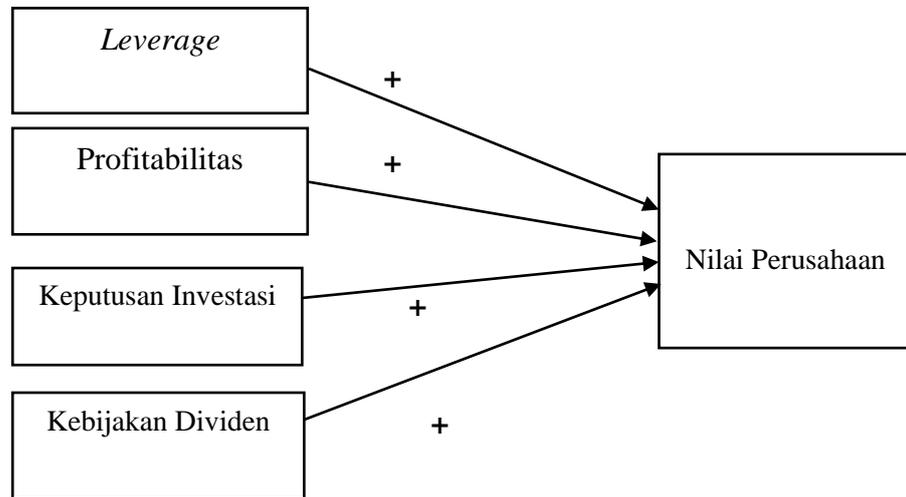
Penurunan Hipotesis

H1 = *Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

H2 = Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

H3 = Keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

H4 = Kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.



Gambar 1. Model Penelitian

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Obyek dalam penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2017. Sampel diseleksi menggunakan teknik *purposive sampling* berdasarkan beberapa kriteria, yaitu: (1) Perusahaan yang menyajikan laporan keuangan selama periode pengamatan yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI); (2) Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan dalam mata uang rupiah; (3) Perusahaan yang laba selama periode 2014-2017; (4) Perusahaan yang membagikan dividen selama periode 2014-2017.

Definisi Operasional Dan Pengukuran Variabel

1. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan *Price to Book Value* (PBV). *Price to Book Value* (PBV) merupakan rasio pasar yang digunakan untuk mengukur harga pasar saham terhadap nilai bukunya. PBV menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham pada suatu perusahaan. Rumus PBV menurut Hanafi (2014) dinyatakan sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{harga saham per lembar}}{\text{nilai buku per lembar saham}}$$

2. Leverage

Leverage merupakan rasio yang mengukur besarnya aset perusahaan yang dibiayai oleh hutang (Suffah dan Riduwan, 2016). *Leverage* dapat diukur dengan *Debt to Asset Ratio* (DAR), yaitu membandingkan total hutang dengan total aset perusahaan. DAR dirumuskan sebagai berikut:

$$DAR = \frac{\text{total hutang}}{\text{total aset}}$$

3. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan suatu indikator yang dapat mengukur kinerja keuangan suatu perusahaan. Profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan dalam mengelola aset yang dimiliki dalam menghasilkan laba selama periode tertentu (Suffah dan Riduwan, 2016). Profitabilitas diukur dengan *Return On Equity* (ROE) yaitu mengukur antara laba bersih dengan ekuitas. ROE dirumuskan sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{laba bersih setelah pajak}}{\text{total ekuitas}}$$

4. Keputusan Investasi

Keputusan investasi merupakan dana yang dialokasikan ke aset produktif baik berupa aset *real* maupun *financial* untuk memperoleh keuntungan dimasa mendatang (Tandelilin, 2010). *Investment*

Opportunity Set (IOS) merupakan sekumpulan kesempatan investasi dan peluang pertumbuhan yang dimiliki oleh suatu perusahaan. *IOS* merupakan variabel laten yaitu variabel yang tidak dapat diukur secara langsung sehingga membutuhkan proksi. Proksi yang digunakan yaitu proksi berbasis harga (Hutchinson, 2004). Terdapat tiga proksi yang digunakan yaitu sebagai berikut:

1) *Market to Book Value Asset (MBVA)*

Market to Book Value Asset (MBVA) mencerminkan prospek pertumbuhan perusahaan di masa mendatang dari kekayaan asset yang dimiliki perusahaan. *MBVA* dapat dihitung dengan rumus:

$$MBVA = \frac{(total\ aset - total\ ekuitas) + (\sum\ saham\ yang\ beredar \times closing\ price)}{total\ aktiva}$$

2) *Market to Book Value Equity (MBVE)*

Market to Book Value Equity (MBVE) mencerminkan bahwa pasar menilai *return* dari investasi perusahaan di masa mendatang lebih besar dari *return* yang diharapkan dari suatu ekuitas. Rasio *MBVE* dapat dihitung dengan rumus:

$$MBVE = \frac{jumlah\ saham\ yang\ beredar \times harga\ penutupan}{total\ ekuitas}$$

3) *Ratio of property, plant, and equipment to firm value (PPMVA)*

Rasio ini mencerminkan rasio dari aset tetap dengan nilai pasar dari perusahaan. Rasio ini dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$PPMVA = \frac{property, plant, and\ equipment}{(nilai\ pasar \times jumlah\ lembar\ saham) + kewajiban\ tidak\ lancar}$$

Dari ketiga proksi tersebut kemudian di *composite* dengan menggunakan analisis faktor agar menjadi satu variabel yaitu *Investment Opportunity Set (IOS)*.

5. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham berupa dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk diinvestasikan kembali ke perusahaan agar dapat meningkatkan nilai perusahaan di masa mendatang. Pembayaran dividen diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio (DPR)*. DPR merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk menilai besarnya dividen yang dibagikan pada para pemegang saham dari laba bersih sesudah pajak. DPR dirumuskan sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{dividen per share}}{\text{earning per share}}$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Nilai *Communalities* IOS

Tabel 1.
Hasil Nilai *Communalities*

Proksi	Initial	<i>Extraction</i>
MBVA	1,000	0,938
MBVE	1,000	0,880
PPMVA	1,000	0,314

Extraction Method : Principal Component Analysis

Statistik Deskriptif

Tabel 2.
Hasil Statistik Deskriptif

Keterangan	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Dev
PBV	213	0.041178	22.54123	2.731790	3.121466
DAR	213	0.066187	0.837462	0.372394	0.176011
ROE	213	0.006702	0.754260	0.143641	0.104349
IOS	213	0.412120	14.09936	2.089285	2.070261
DPR	213	0.003400	3.680819	0.436218	0.416721

Sumber: Hasil olah data eviews 9.0

Berdasarkan hasil analisis deskriptif, tabel 2 menunjukkan bahwa variabel *price to book value* dengan sampel sebanyak 213 mempunyai nilai minimum 0.041178, nilai maksimum sebesar 22.54123, dengan nilai rata-rata 2.731790 dan standar deviasi 3.121466. Variabel *debt to asset ratio* dengan sampel sebanyak 213 mempunyai nilai minimum 0.066187, nilai maksimum sebesar 0.837462, dengan nilai rata-rata 0.372394 dan standar deviasi 0.176011. Variabel *return on equity* dengan sampel sebanyak 213 mempunyai nilai minimum 0.006702, nilai maksimum sebesar 0.754260, dengan nilai rata-rata 0.143641 dan standar deviasi 0.104349. Variabel *investment opportunity set* dengan sampel sebanyak 213 mempunyai nilai minimum 0.412120, nilai maksimum sebesar 14.09936, dengan nilai rata-rata 2.089285 dan standar deviasi 2.070261. Variabel *investment dividend payout ratio* dengan sampel sebanyak 213 mempunyai nilai minimum 0.003400, nilai maksimum sebesar 3.680819, dengan nilai rata-rata 0.436218 dan standar deviasi 0.416721.

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Heteroskedastisitas

Tabel 3.
Uji Heteroskedastisitas Setelah Pembobotan

F-statistic	Prob-F	Keterangan
0.865116	0.5976	Tidak terjadi heteroskedastisitas

Sumber: Hasil olah data eviews 9.0

Berdasarkan tabel 3 di atas yang telah dilakukan pembobotan, hasil F-statistic adalah 0.865116 dengan probabilitas F 0.5976 artinya tidak terjadi heteroskedastisitas.

2. Uji Autokorelasi

Tabel 4.
Uji Autokorelasi

Durbin-Watson stat	2.270055
--------------------	----------

Sumber: Hasil olah data eviews 9.0

Pada tabel 4 menunjukkan nilai Durbin-Watson (DW) sebesar 2.270055. Nilai DW sebesar 2.270055 kemudian dibandingkan dengan menggunakan *significance level* sebesar 5%, jumlah sampel (T) = 213 dan K jumlah variabel independen sebanyak 4 variabel, maka pada tabel Durbin-Watson akan didapatkan nilai berikut :

Tabel 5.
Durbin-Watson Test Bound

T	K	dL	Du
213	4	1.74513	1.80305

Sumber: Data dari tabel Durbin-Watson

Tabel 5 menunjukkan nilai dL sebesar 1.74513 dan dU 1.80305. Nilai DW sebesar 2.270055. Kemudian terlebih dahulu dihitung nilai $(4-du)$ menghasilkan 2.19695 artinya terjadi autokorelasi pada model regresi.

Model regresi menunjukkan terjadinya Autokorelasi. Oleh karena itu, untuk mengobatinya dilakukan Theil-nagar. Sehingga hasil yang didapatkan sebagai berikut:

Tabel 6.
Uji Autokorelasi setelah Theil-nagar

Durbin-Watson stat	2.137886
--------------------	----------

Sumber: Hasil olah data eviews 9.0

Berdasarkan tabel 6 hasil nilai DW sebesar 2.137886. Nilai $(4-du)$ menghasilkan 2.19695 artinya tidak terdapat autokorelasi pada model regresi.

3. Uji Multikolinearitas

Tabel 7.
Uji Multikolinieritas

Variabel	Centered VIF	Keterangan
DAR	1.014895	Tidak Terjadi Multikolonieritas
ROE	1.725186	Tidak Terjadi Multikolonieritas
IOS	1.759745	Tidak Terjadi Multikolonieritas
DPR	1.041610	Tidak Terjadi Multikolinieritas

Sumber: Hasil olah data eviews 9.0

Pada tabel 7 terlihat nilai *centered VIF* dari setiap variabel independen yaitu variabel *Leverage* (DAR) sebesar 1.014895, profitabilitas (ROE) 1.725186, keputusan investasi (IOS) 1.759745, dan kebijakan dividen (DPR) 1.041610. Dari hasil nilai *centered VIF* setiap variabel tidak terdapat variabel yang melebihi 10, maka pada model regresi tidak terjadi multikolinieritas.

Uji Hipotesis

1. Koefisien Determinasi

Koefisien deterinasi (R^2) merupakan uji yang digunakan untuk mengukur seberapa kuat model dalam menjelaskan variasi variabel dependennya.

Tabel 8.
Uji Koefisien Determinasi

Adjusted Rsquared	0.976417
-------------------	----------

Sumber: Hasil olah data eviews 9.0

Berdasarkan tabel 8 nilai Adjusted Rsquared sebesar 0.976417 menunjukkan bahwa 97.64% variabel nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel *leverage*, profitabilitas, keputusan investasi dan kebijakan dividen sementara sisanya yaitu sebesar 2.36% dijelaskan oleh variabel lain diluar model.

2. Uji F atau Uji Kelayakan Model (*Goodness of Fit Models*)

Tabel 9.
Uji Statistik F

<i>F-Statistic</i>	116.4953
Prob (<i>F-Statistic</i>)	0.000000

Sumber: Hasil olah data eviews 9.0

Pada tabel 9, diperoleh hasil Prob (*F-Statistic*) sebesar $0.000000 < 0.05$ yang dapat diartikan bahwa variabel independen yaitu *leverage*, profitabilitas, keputusan investasi dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. Pengujian Hipotesis

Uji t digunakan untuk pengujian hipotesis yaitu menguji apakah variabel independen yaitu kepemilikan *leverage*, profitabilitas, keputusan investasi dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan atau tidak terhadap nilai perusahaan.

Tabel 10.
Uji Statistik t

Variabel	<i>Coefficient</i>	<i>t-statistic</i>	Prob.
C	-1.086001	-3.558294	0.0005
DAR	1.617252	2.284231	0.0239
ROE	2.583419	2.802655	0.0058
IOS	1.306637	21.98494	0.0000
DPR	0.075025	0.500991	0.6172

Sumber: Hasil olah data eviews 9.0.

Berdasarkan dari hasil uji statistik t pada tabel 10 diperoleh persamaan regresi sebagai berikut :

$$PBV = -1.086001 + 1.617252 \text{ DAR} + 2.583419 \text{ ROE} + 1.306637 \text{ IOS} + 0.075025$$

Pembahasan

Hasil pengujian hipotesis satu menunjukkan *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut berarti

perusahaan yang menggunakan *leverage* (utang) yang tinggi yang dibarengi dengan kesempatan investasi yang tinggi merupakan *signal* positif yang disampaikan oleh manajer perusahaan ke pasar. Hal tersebut sesuai dengan *signaling theory* yang dikemukakan oleh Ross (1977) yang menyatakan bahwa penggunaan utang yang tinggi yang dilakukan oleh perusahaan menandakan bahwa perusahaan yakin akan prospek dimasa mendatang dan perusahaan akan membiayai investasinya dengan hutang, sehingga manajer akan menggunakan utang yang lebih banyak, sebagai signal yang lebih dipercaya (Hanafi, 2014). Jika utang meningkat, maka kemungkinan perusahaan mengalami kebangkrutan juga akan meningkat, sehingga investor memandang bahwa perusahaan yang memiliki utang yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mempunyai prospek yang baik dimasa mendatang sehingga investor tertarik untuk menanamkan dananya dan harga saham akan meningkat. Harga saham yang meningkat mencerminkan nilai perusahaan yang tinggi. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Irvaniawati dan Utiyati (2014) yang menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian yang lain juga menunjukkan hasil yang sama yaitu penelitian yang dilakukan oleh Astutik (2017) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil yang sama juga ditunjukkan oleh penelitian yang dilakukan Prastuti dan Sudiarta (2016) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil pengujian hipotesis kedua menunjukkan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut menunjukkan bahwa profitabilitas yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan. Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam

menghasilkan keuntungan berdasarkan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Investor ketika ingin berinvestasi akan mempertimbangkan prospek laba. Oleh karena itu, perusahaan yang memiliki profit yang tinggi dapat menarik investor karena profitabilitas juga dapat mencerminkan prospek perusahaan dimasa mendatang. Sehingga hal tersebut dapat meningkatkan harga saham di pasar bursa dan nilai perusahaan akan meningkat. Hasil penelitian ini sama dengan hasil penelitian yang ditunjukkan oleh Mayogi dan Fidiana (2016) bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil yang sama juga ditunjukkan oleh penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Priyadi (2016) yang menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil pengujian hipotesis ketiga menunjukkan keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut menunjukkan bahwa keputusan investasi (IOS) yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan. Keputusan investasi (IOS) yang tinggi mencerminkan perusahaan yang tumbuh memiliki variasi investasi yang tinggi sehingga hal tersebut dapat menjadi salah satu hal yang diperhatikan oleh investor yang akan menanamkan dananya pada perusahaan tersebut. IOS merupakan peluang untuk meningkatkan laba, meskipun perusahaan memiliki hutang yang tinggi namun akan tetap diminati oleh investor karena penggunaan hutang perusahaan digunakan untuk membiayai investasi. Investor akan menganggap bahwa perusahaan yang memiliki peluang investasi yang banyak dan bervariasi tentunya memiliki tingkat pengembalian (*return*) yang tinggi pula sehingga investor akan meningkatkan permintaan saham terhadap perusahaan dan harga saham akan meningkat yang mengakibatkan nilai

perusahaan juga meningkat. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Irvaniawati dan Utiyati (2014) yang menyatakan bahwa kebijakan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil yang sama juga ditunjukkan oleh penelitian yang dilakukan oleh Pertiwi *et al.*, (2016) yang menyatakan bahwa keputusan investasi memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sudiani dan Darmayanti (2016) yang menyatakan bahwa *investment opportunity set (IOS)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil pengujian hipotesis keempat menunjukkan kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini tidak sesuai dengan hipotesis peneliti yaitu kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut menunjukkan bahwa pembayaran dividen yang tinggi hanya untuk sektor tertentu saja. Kelompok investor dengan tingkat pajak yang tinggi akan menghindari dividen, karena dividen mempunyai tingkat pajak yang lebih tinggi dibandingkan dengan *capital gain*. Untuk itu kelompok investor ini akan memilih *capital gain* daripada pembayaran dividen yang tinggi karena *capital gain* memiliki pajak yang lebih rendah daripada dividen. Sehingga pembayaran dividen yang tinggi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sama dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sumanti dan Mangantar (2015) bahwa dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil yang sama juga ditunjukkan oleh penelitian Yastini (2015) dan Utama (2016) yang menyatakan bahwa dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

PENUTUP

SIMPULAN DAN SARAN

a. Simpulan

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan, maka dapat ditarik kesimpulan dari penelitian ini adalah : (1) *Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, (2) Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. (3) Keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. (4) Kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

b. Saran

Saran dalam penelitian ini, yaitu: (1) Bagi Investor disarankan agar lebih mempertimbangkan faktor-faktor yang berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan untuk bahan pertimbangan sebelum memutuskan berinvestasi. (2) Bagi Perusahaan hendaknya meningkatkan variabel-variabel yang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan seperti *leverage*, profitabilitas dan keputusan investasi dengan tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan. (3) Bagi peneliti selanjutnya lebih banyak memasukkan variabel lain diluar model seperti *size*, *growth opportunity*, struktur kepemilikan dan variabel lainnya yang mempengaruhi nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Afzal, A. dan Rohman, A. 2012. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*. Volume 1, No.2.
- Astutik, Dwi . 2017. Pengaruh Aktivitas Rasio Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal STIE Semarang*. Vol. 9, No.1.
- Basuki, A. T. (2017). *Ekonometrika Dan Aplikasi Dalam Ekonomi*. Yogyakarta: Mitra Pustaka Nurani.

- Darminto. 2010. Pengaruh Faktor Eksternal dan Berbagai Keputusan Keuangan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Aplikasi Manajemen*. Vol.8, No. 1: 138-150.
- Dewi, A.S.M dan Wirajaya, A. 2013. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 4(2): 358-372.
- Faizal, M. <https://www.ekbis.sindonews.com>, Pertumbuhan Nilai Tambah Manufaktur RI Tertinggi di ASEAN, 11 Februari 2018 jam 11:00 WIB. Diakses tanggal 7 April 2018 jam 14.00 WIB.
- Frederik, P.G. Sibte, C.N., dan Victoria, N. 2015. Analisis Profitabilitas, Kebijakan Hutang, dan Price Earning Ratio terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Retail Trade yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA*, 3(2), pp: 1242-1253.
- Ghozali. I. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gujarati, D. (2009). *Ekonometri Dasar*. Terjemahan: Sumarno Zain. Jakarta: Erlangga.
- Hamidah, G dan N. Umdiana. 2017. Pengaruh Profitabilitas dan Investment Opportunity Set (IOS) Terhadap Nilai Perusahaan dengan Harga Saham Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Akuntansi*. Volume 3 No. 2
- Hanafi, M.M. 2014. *Manajemen Keuangan*. Edisi 1. BPEF. Yogyakarta.
- Hariyanto, M.S. dan P.V. Lestari. 2015. Pengaruh Struktur Kepemilikan, IOS, dan ROE Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Food and Beverage. *E-Jurnal Manajemen Unud*. Vol. 4, No. 4.
- Hasnawati, S. 2005. Dampak Set Peluang Investasi Terhadap Nilai Perusahaan di Bursa Efek Jakarta. *JJAI*. Volume 9 No 2: 117-126. Fakultas Ekonomi Universitas Lampung.
- Hutchinson, M and Gul, F.A (2004). Investment Opportunity Set, Corporate Governance Partices and Firm Performance. *Journal of corporate finance*. 10(4). 595-614.

- Irvaniawati dan Utiyati, S. 2014. Analisis Pengaruh Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu&Riset Manajemen*. Vol. 3, no. 6. Surabaya.
- Kaestner, R. dan Liu, F.Y. 1998. New Evidence on The Information Content of Dividend Announcement. *The Quarterly Review of Economics and Finance*. Vol. 38, (2): 251-274.
- Khuzaini, D.W. Artiningsih dan L. Paulina. 2017. Influence of Profitability, Investment Opportunity Set (IOS), Leverage and Dividend Policy on Firm Value in The L Service in Indonesia Stock Exchange. *Jurnal Terapan Manajemen dan Bisnis*. Volume 3 Number 3
- Kallapur, S., dan Trombley, MK. 2001. The Investment Opportunity Set: Determinants, Consequences and Measurment, *Managerial Finance* 27. Pp 3-15.
- Marta, W. <https://www.bisnis.tempo.co>. Industri Makanan dan Minuman Menjadi Sektor Andalan di 2018. 8 Februari 2018 jam 15.47 WIB. Diakses tanggal 1 Mei 2018 jam 15.16 WIB.
- Mayogi, D.G dan Fidiana. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividend an Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. Vol. 5, No. 1.
- Mulyana. A, Zuraida dan Saputra. M. 2018. The Influence of Liquidity, Profitability and Leverage on Profit Management and Its Impact on Company Value in Manufacturing Company Listed on Indonesia Stock Exchange Year 2011-2015. *International Journal of Managerial Studies and Research* . Vol.6.
- Myers, S.C, dan Majlul. 2002. Determinant of Corporate Borrowing. *Journal of Financial Economics*. 9(3) : 237-264.
- Ogolmagai, N. 2013. *Leverage Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Manufaktur yang Go Public di Indonesia*. *Jurnal EMBA*. Vol. 1, No. 3:81-89.
- Pantow, M.S.R., S. Murni, dan I. Trang. 2015. Analisa Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Return on Asset, dan Struktur

- Modal Terhadap Nilai Perusahaan yang Tercatat di Index LQ 45. *Jurnal EMBA (JE)* 3(1): 961-971.
- Pertiwi. J.P, Tommy. P dan J.R Tumiwa. 2016. Pengaruh Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan *Food and Beverage* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA*. Vo.4. No.1.
- Prastuti, N.K.R. dan Sudiarta, I.G.M. 2016. Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen Unud*. Vol. 5, No. 3: 1572-1598.
- Putra,A.(2016). "Pengaruh Kebijakan Pendanaan, Kebijakan Dividen Dan Profitabilitas Terhadap *Investment Opportunity Set* (Ios) Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia". (Doctoral dissertation, Fakultas Ekonomi.
- Rachmawati. 2010. Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan Manajerial dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di BEI Tahun 2006-2008. *Skripsi*. Universitas Negeri Semarang. Semarang.
- Rizqia, D.A., S. Aisjah dan 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*. Volume 4 No. 11
- Sari. A.I.R. dan Priyadi. M.P. 2016. Pengaruh *Leverage*, Profitabilitas, *Size*, dan Growth Opportunity Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. Vol. 5. No. 10. Surabaya.
- Sudiani, N.K.A. dan N.P.A, Darmayanti. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan dan Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*. Vol. 5, No. 7.
- Suffah, R. dan Riduwan. A. 2016. Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen Pada Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* . Vol. 5. No. 2. Surabaya.

- Sugiyono. 2013. *Metode Penelitian Bisnis (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif dan R&D)*. Bandung. Alfabeta.
- Sujoko. 2007. Pengaruh Struktur Kepemilikan, Strategi Diversifikasi, *Leverage*, Faktor Intern dan Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan. *Ekuitas*. Volume 11. No.2. Surabaya.
- Sulistiono. 2010. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di BEI Tahun 2006-2008. *Skripsi*. Universitas Negeri Malang. Malang.
- Sumanti J.C dan Mangantar M. 2015. Analisis Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *Jurnal EMBA*. Vol.3 No.1. Manado.
- Tampubolon, M.P. 2004. *Manajemen Keuangan*. Bogor : Gualia. Indonesia.
- Tandelilin, E. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Edisi Pertama. Kanisius. Yogyakarta.

SKRIPSI

**PENGARUH *LEVERAGE*, PROFITABILITAS, KEPUTUSAN INVESTASI
DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**

(Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia Periode 2014-2017)

***THE INFLUENCE OF LEVERAGE, PROFITABILITY, INVESTMENT
DECISION AND DIVIDEND POLICY ON FIRM VALUE***

(Study on Manufacturing Companies Listed in Indonesian Stock Exchange
Period 2014-2017)

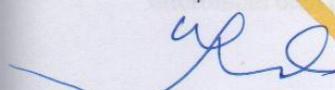
Diajukan Oleh:

RIZKY FUJI AFIANI
20150410306

Skripsi ini telah Dipertahankan dan Disahkan Didepan Dewan Penguji
Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Yogyakarta

Tanggal 28 Januari 2019
Yang Terdiri Dari:


Rita Kusumahwati, S.E., M.Si
Ketua Tim Penguji


Wihandaru SP, Drs., M.Si
Anggota Tim Penguji


M. Imam Bintoro, S.E., M.Sc., M.Ec., Dev.
Anggota Tim Penguji

Mengetahui,
Dekan Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Yogyakarta


Rizal Yava, S.E., M.Sc., Ph.D., AK., CA
NIK 19731218199904143068