

**ANALISIS PENGARUH PROFITABILITAS, KEPUTUSAN INVESTASI,
LEVERAGE, UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN
(Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
2012-2014)**

FADLY SAPUTRA

Universitas Muhammadiyah Yogyakarta

Email: Fadlysaputra77.fs@gmail.com

ABSTRACT

The purpose of this study aims to determine the effect of profitability (ROA), investment decisions (PER), leverage (DER), and the size of the company (SIZE) partially and simultaneously to the company's enterprise value (PBV) of manufacturing in Indonesia Stock Exchange 2012-2014, The period used in this study is three years starting in 2012-2014.

Samples were taken by using purposive sampling method. The population in this study are all manufacturing companies that have been and are still listed in the Indonesia Stock Exchange 2012-2014. From a population of 149 manufacturing companies acquired 26 manufacturing company in the sample with the observation period of 3 years (2012-2014). Data were analyzed using multiple linear regression analysis.

Based on the analysis concluded that the profitability (ROA) positive effect on the value of the company with a value of 21.783 t and 0.000 significance, so the first hypothesis is accepted. The investment decision (PER) positive effect on the value of the company with a value of 23.723 t and 0.000 significance, so that the second hypothesis is accepted. Leverage (DER) no negative effect on the value of the company with the t value of 6.079 and 0.000 significance, so that the third hypothesis is rejected. Firm size (SIZE) no positive effect on the value of the company with the t value of -.824 and .413 significance so that the fourth hypothesis is rejected. Fitness model test results showed that simultaneous profitability (ROA), investment decisions (PER), leverage (DER), and the size of the company (SIZE) effect on firm value. This is indicated by the calculated F value of 261.335 and a significance value of 0.000. The coefficient of determination (adjusted R²) of 0.931 indicates that the effect of profitability (ROA), investment decisions (PER), leverage (DER), firm size (SIZE) to the value of the company amounted to 93.1%, and the remaining 6.9% is influenced by other variables outside the research.

Keywords: enterprise value, profitability, investment decisions, leverage, firm size.

A. PENDAHULUAN

Tujuan perusahaan adalah memaksimumkan nilai saham (Karnadi,1993). Era globalisasi seperti saat ini, nilai pemegang saham akan meningkat apabila nilai perusahaan meningkat yang ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi kepada pemegang saham. Bagi perusahaan yang masih bersifat *private* atau belum *go public*, nilai perusahaan ditentukan oleh lembaga penilai atau *apprisial company* (Suharli 2006). Bagi perusahaan yang akan *go public* nilai perusahaan dapat diindikasikan dari jumlah variabel yang melekat pada perusahaan tersebut. Misalnya saja *asset* yang dimiliki perusahaan, keahlian manajemen mengelola perusahaan.

Pemilik perusahaan akan selalu menunjukkan kepada calon investor bahwa perusahaan mereka layak sebagai alternatif investasi. Jika pemilik perusahaan tidak mampu menunjukkan sinyal yang baik tentang nilai perusahaan, nilai perusahaan akan berada di atas atau dibawah nilai yang sebenarnya. Sedangkan nilai perusahaan bagi perusahaan yang sudah *go public*, dapat ditentukan oleh mekanisme permintaan dan penawaran di bursa, yang tercermin dari *listing price* (Karnadi,1993).

Perusahaan yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang baik. Salah satunya, pandangan nilai perusahaan bagi pihak kreditur. Bagi pihak kreditur nilai perusahaan berkaitan dengan liquiditas perusahaan, yaitu perusahaan dinilai mampu atau tidaknya mengembalikan pinjaman yang diberikan oleh pihak kreditur. Apabila nilai perusahaan tersirat tidak baik maka investor akan menilai perusahaan dengan nilai rendah. Nilai perusahaan yang telah *go public* dari harga saham yang dikeluarkan oleh perusahaan tersebut (Suharli, 2006).

Terkadang perusahaan gagal dalam meningkatkan nilai perusahaan. Hal tersebut disebabkan ketika pihak manajemen bukan menjadi pemegang saham. Namun pemegang saham dipercayakan pengelolaannya kepada pihak lain, Para pemilik selalu mengharapkan pihak manajemen akan berjuang sekuat tenaga untuk meningkatkan nilai perusahaan, yang

akhirnya meningkatkan nilai kemakmuran pemegang saham. Para pemegang saham membayar jasa profesional pihak manajemen untuk mengedepankan kepentingan pemegang saham. Yaitu kesejahteraan pemegang saham. *Agency theory* menyatakan berbeda, pihak manajemen bisa saja bertindak mengutamakan kepentingan dirinya (Jensen dan Meckling, 1976). Oleh karena itu terjadilah konflik antara pemegang saham dan pihak manajemen. Ketidak berhasilan tersebut juga dapat dikarenakan tidak cermatnya pihak manajemen mengaplikasikan faktor-faktor yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Faktor-faktor tersebut dapat berupa faktor internal maupun faktor eksternal dari perusahaan.

Menurut IBM dan Ratnawati (2002). Faktor eksternal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan berupa tingkat bunga, fluktuasi nilai valas dan keadaan pasar modal. Namun nilai perusahaan juga dapat turun oleh faktor eksternal tersebut. Misalnya keadaan krisis ekonomi yang terjadi tahun 1999 yang lalu mengakibatkan tidak lakunya saham di bursa efek. Tidak lakunya saham sebuah perusahaan dapat mengakibatkan turunnya nilai perusahaan bagi perusahaan yang telah *go public*. Nilai perusahaan dapat dinilai dengan permintaan terhadap perusahaan tersebut (Suharli 2006). Sedangkan faktor internal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan berupa pembayaran pajak, ukuran perusahaan, pertumbuhan, keunikan, resiko keuangan, nilai aktiva yang digunakan profitabilitas, pembayaran deviden, *non debt tax shield*. Variabel-variabel dalam faktor internal tersebut dapat dikendalikan oleh perusahaan.

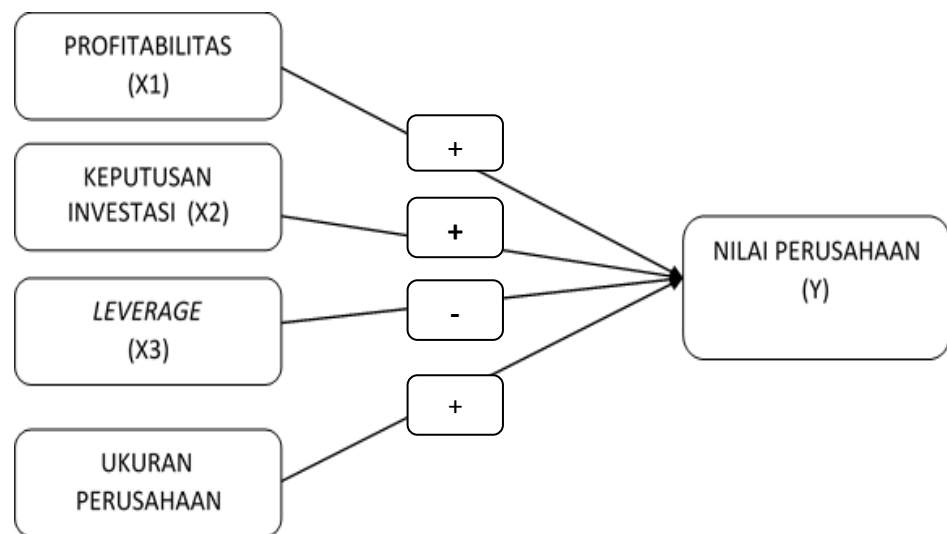
Berdasarkan latar belakang diatas peneliti menarik untuk meneliti **“PENGARUH PROFITABILITAS, KEPUTUSAN INVESTASI, LEVERAGE, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN”**. Untuk mengetahui bahwa nilai yang diberikan dari Nilai Perusahaan yang dimiliki perusahaan yang dipengaruhi oleh variabel diatas agar mendapatkan bukti empiris dan mengenai bagaimana Nilai Perusahaan itu terjadi terhadap perusahaan manufaktur.

B. KERANGKA KONSEPTUAL DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

1. Kerangka Konseptual

Gambar 1.

Kerangka Konseptual Penelitian



2. Nilai Perusahaan

Adalah kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Menurut Husnan (2013) nilai perusahaan atau juga disebut dengan nilai pasar perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual.

Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga

pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan, dan manajemen aset.

3. **Teori Agensi**

Merupakan perspektif yang secara jelas menggambarkan masalah yang timbul dengan adanya pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian terhadap perusahaan, yaitu terdapatnya konflik kepentingan dalam perusahaan. Meilinda (2013) menyatakan bahwa masalah yang terjadi antara manajemen dan pemilik modal menyebabkan munculnya biaya. Dan disinilah letak pentingnya *corporate governance*, yaitu sebagai penjamin dilindunginya hak-hak pemegang saham.

Adanya pemisahan antara pemilik dengan manajemen perusahaan dapat menimbulkan masalah, antara lain yaitu adanya kemungkinan manajer melakukan tindakan yang tidak sesuai dengan keinginan atau kepentingan principle. Teori agensi menjelaskan adanya konflik yang akan timbul antara pemilik dan manajemen perusahaan. Konflik ini disebut *agency problem* atau masalah agensi (Jensen dan Meckling 1976).

4. **Pengembangan Hipotesis**

1. **Profitabilitas dan Nilai Perusahaan**

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba. Laba diperoleh perusahaan berasal dari penjualan dan investasi yang dilakukan perusahaan. Profitabilitas

juga merupakan gambaran kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan. Profitabilitas perusahaan dapat dihitung menggunakan ROA (*return on asset*), dengan membagi laba bersih setelah pajak (*earnings after tax*) dengan total aset.

Semakin tinggi ROA maka semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dan akan membuat profitabilitas perusahaan tinggi. Profitabilitas yang tinggi akan memberikan sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan berada dalam kondisi yang menguntungkan. Hal ini menjadi daya tarik investor untuk memiliki saham perusahaan.

Semakin tinggi profitabilitas maka return yang diterima oleh investor juga akan semakin meningkat, karena return yang diterima oleh investor meningkat penilaian investor pada perusahaan tersebut juga akan meningkat, yang mengakibatkan nilai perusahaan juga meningkat. Maka hipotesis pada penelitian ini diajukan sebagai berikut:

H₁: Tingkat Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

2. Keputusan investasi dan Nilai Perusahaan

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

Profitabilitas yang tinggi menunjukkan investasi perusahaan yang bagus dan prospek pertumbuhan perusahaan yang bagus sehingga para investor akan tertarik. Permintaan saham yang tinggi akan membuat para investor menghargai nilai saham lebih besar dari pada nilai yang tercatat pada neraca perusahaan, sehingga PBV perusahaan tinggi dan nilai perusahaan pun tinggi.

H₂: keputusan investasi berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

3. *Leverage* dan Nilai Perusahaan

Penelitian yang dilakukan oleh Sujoko dan Soebiantoro (2007) memberikan hasil dimana *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. *Leverage* dalam penelitian Dwi Sukrini (2012), Arie Afzal dan Abdul Rohman (2012) dan Umi Mardiyati (2012) mempunyai pengaruh terhadap nilai

perusahaan. Terdapat pengaruh positif antara *Leverage* dengan nilai perusahaan

Penambahan hutang akan meningkatkan tingkat resiko atas arus pendapatan perusahaan, yang mana pendapatan dipengaruhi faktor eksternal sedangkan utang menimbulkan beban tetap tanpa memperdulikan besarnya pendapatan. Semakin besar utang, semakin besar kemungkinan terjadinya perusahaan tidak mampu membayar kewajiban berupa bunga dan pokoknya. Resiko kebangkrutan akan semakin tinggi karena bunga akan meningkat lebih tinggi daripada penghematan pajak.

Semakin tinggi hutang perusahaan maka semakin tinggi juga resiko kebangkrutan pada perusahaan, hal ini dikarenakan tingkat bunga lebih tinggi dari penghematan pajak perusahaan sehingga dapat menurunkan nilai perusahaan. Jadi rumusan hipotesis yang diajukan sebagai berikut:

H₃: *Leverage* berpengaruh negatif terhadap Nilai perusahaan.

4. Ukuran Perusahaan dan Nilai Perusahaan

Sujoko dan Soebiantoro (2007) menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang mampu meningkatkan laba perusahaannya, maka akan mempunyai peluang untuk melakukan ekspansi. Ekspansi merupakan suatu tindakan aktif untuk memperluas dan memperbesar perusahaan.

Perusahaan yang berukuran besar akan lebih mudah mengakses pendanaan melalui pasar modal. Kemudahan ini merupakan informasi baik bagi pengambilan keputusan investasi dan juga dapat me-refleksikan nilai perusahaan di masa mendatang. Semakin besar total aktiva maupun penjualan, maka semakin besar pula ukuran suatu perusahaan dan akan menggambarkan meningkatnya nilai perusahaan dari ukuran laba yang dihasilkannya.

Perusahaan yang besar akan lebih mudah mendapatkan dana dari pasar modal. Karena investor lebih menanamkan modalnya pada perusahaan yang besar karena mereka beranggapan bahwa berinvestasi pada yang besar akan mendapatkan pengembalian yang besar juga. Hal ini yang membuat ukuran perusahaan berpengaruh pada nilai perusahaan. Maka hipotesis yang diajukan sebagai berikut

H₄: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

C. METODE PENELITIAN

1. Obyek Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2014. Pemilihan perusahaan manufaktur sebagai objek penelitian karena di industri manufaktur dengan pertimbangan banyaknya sampel yang dapat diperoleh dan keandalan biaya (manfaat), biaya pajak tangguhan yang

disajikan. Industri lain, misalnya perbankan, terlalu banyak dipengaruhi oleh regulasi pemerintah.

2. Teknik Pengambilan Sampel

Sampel merupakan bagian dari populasi yang digunakan sebagai objek penelitian. Dalam penelitian ini, sampel ditentukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Metode *sampling* tersebut membatasi pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu. Adapun kriteria perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah :

- 1) Perusahaan yang termasuk dalam kelompok industri manufaktur yang terdaftar di BEI dan mempublikasikan laporan keuangan berturut-turut dari tahun 2012-2014.
- 2) Perusahaan manufaktur yang memiliki laba positif selama periode 2012-2014 dan menggunakan mata uang rupiah (Rp).
- 3) Perusahaan manufaktur yang mempunyai data lengkap yang dibutuhkan dalam penelitian ini.

3. Definisi Operasional Variabel Penelitian

Berdasarkan pokok masalah dan hipotesis yang diuji maka variabel yang akan dianalisis dalam penelitian ini adalah:

a. Nilai Perusahaan (Y)

Variabel dependen (variabel terikat) adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel independen. Dalam penelitian ini variabel dependennya adalah nilai perusahaan. Mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Wijaya dan Wibawa (2010), nilai

perusahaan dapat dilihat dari perbandingan antara harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham. Nilai perusahaan dalam penelitian ini dikonfirmasi melalui *Price to Book Value* (PBV). PBV mengukur nilai yang diberikan pasar kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh (Brigham dan Houston, 2011).

$$\text{Price to Book Value} = \frac{\text{Harga pasar per lembar saham}}{\text{nilaibukuperlembarsaham}}$$

b. Profitabilitas.

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. Ukuran komite audit.

$$\text{Return on Asset (ROA)} = \frac{\text{laba setelah pajak}}{\text{total aktiva}} \times 100\%$$

c. Keputusan investasi

Keputusan investasi adalah keputusan yang menyangkut harapan terhadap hasil keuntungan yang diperoleh perusahaan di masa yang akan datang. Dalam penelitian ini menggunakan rasio *Price Earnings Ratio* (PER). PER menunjukkan perbandingan antara *closing price* dengan laba per lembar saham (*earnings per share*). PER dirumuskan dengan (Brigham dan Houston, 2011) :

$$\text{Price Earnings Ratio (PER)} = \frac{\text{harga per lembar saham}}{\text{laba per lembar saham}}$$

d. *Leverage*

Leverage disini adalah seberapa banyak penggunaan hutang oleh perusahaan sebagai pendanaannya. Jadi besarnya hutang yang digunakan perusahaan dapat dilihat pada nilai DER perusahaan. Nilai DER dapat dicari dengan menggunakan rumus sebagai berikut (Subramanyam & Wild, 2010):

$$\text{Debt to equity Ratio (DER)} = \frac{\text{total hutang}}{\text{total ekuitas}} \times 100\%$$

e. **Ukuran Perusahaan**

Variabel penelitian yang kedudukannya sebagai variabel eksogen adalah ukuran perusahaan dengan menggunakan proksi *SIZE*, yaitu dengan rumus sebagai berikut:

$$SIZE = LN (\text{Total Aktiva})$$

D. HIOTESIS DAN PEMBAHASAN

1. Deskriptif Statistik

Tabel 4.2
Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Profitabilitas	78	1.39	24.03	9.3381	4.65756
Keputusan Investasi	78	6.85	234.14	19.6751	25.47898
Leverage	78	7.70	248.34	64.8081	43.56151
Ukuran Perusahaan	78	3.89	19.87	13.9081	3.34573
Nilai Perusahaan	78	.64	12.97	2.3135	1.67530
Valid N (listwise)	78				

Sumber: Hasil Olah Data, 2016

Tabel 4.2 menunjukkan bahwa penelitian ini sebanyak 78 sampel. Rata-rata nilai perusahaan sebesar 2.3135 nilai minimum sebesar .64, nilai maximum sebesar 12.97 dan standar deviasi sebesar 1.67530. Rata-rata profitabilitas sebesar 9.3381, nilai minimum sebesar 1.39, nilai maximum sebesar 24.03 dan standar deviasi sebesar 4.65756. Rata-rata keputusan investasi sebesar 19.6751, nilai minimum sebesar 6.85, nilai maximum sebesar 234.18 dan standar deviasi sebesar 25.47898. Rata-rata *leverage* sebesar 64.8081, nilai minimum sebesar 7.70, nilai maximum sebesar 248.34 dan standar deviasi 43.56151. Rata-rata ukuran perusahaan sebesar 13.9081, nilai minimum sebesar 3.89, nilai maximum sebesar 19.87, dan standar deviasi sebesar 3.34573

2. Uji Asumsi Klasik

1. Uji normalitas.

TABEL 4.3
Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		78
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.23512665
Most Extreme Differences	Absolute	.089
	Positive	.089
	Negative	-.054
Test Statistic		.089
Asymp. Sig. (2-tailed)		.195 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber: Data sekunder yang diolah 2016

Hasil uji normalitas dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 4.3 di atas, dimana menunjukkan nilai Asymp. Sig (0.195) > α (0.05). Hasil ini dapat disimpulkan bahwa model regresi memenuhi asumsi normal.

2. Uji autokorelasi.

Dalam penelitian ini uji autokorelasi dilakukan dengan menggunakan uji *Durbin-Watson (DW-test)*. Hasil uji autokorelasi disajikan pada tabel 4.4 berikut ini :

TABEL 4.4
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.967 ^a	.935	.931	.43959	1.759

a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Keputusan Investasi, Profitabilitas, Leverage

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data sekunder yang diolah 2016

Dari tabel 4.4 pada model persamaan menunjukkan bahwa nilai sebesar 1.759 berada pada daerah D-W diantara -2 sampai dengan +2, berarti model regresi tidak terjadi autokorelasi. Dengan data 78, jumlah variabel 4, maka du nya $1,743 < dw < (4-du) \rightarrow$ bebas autokorelasi. Maka, $1,743 < 1,759 < (4-1,743)$

3. Uji multikolinieritas.

Uji multikolinieritas dilakukan dengan menganalisa korelasi antar variabel independen pada nilai *Tolerance* dan nilai *Variance Inflation Factor (VIF)* dalam *Collinearity Statistics*. Nilai cut off yang dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinieritas adalah nilai $VIF > 10$

atau nilai tolerance < 0,1. Tabel 4.5 dibawah ini menunjukkan ringkasan hasil uji multikolinieritas

TABEL 4.5

Ringkasan Hasil Uji Multikolinieritas

Variabel Bebas	Collinearity Statistics		Kesimpulan
	Tolerance	VIF	
ROA	.868	1.152	Tidak terjadi multikolinieritas
PER	.974	1.022	Tidak terjadi multikolinieritas
DER	.834	1.199	Tidak terjadi multikolinieritas
SIZE	.864	1.157	Tidak terjadi multikolinieritas

Sumber: Data sekunder yang diolah 2016

Berdasarkan pada tabel 4.5 diatas, terlihat bahwa seluruh variabel independen memiliki nilai *Tolerance* lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF lebih kecil dari 10. Jadi, dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multokolinieritas antar variabel independen dalam model regresi ini.

4. Uji heteroskedastisitas.

TABEL 4.6
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Coefficients ^a							
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	.133	.152		.879	.382		
Profitabilitas	.007	.006	.140	1.170	.246	.868	1.152
Keputusan Investasi	-.001	.001	-.077	-.683	.497	.979	1.022
Leverage	.000	.001	-.073	-.595	.554	.834	1.199
Ukuran Perusahaan	.013	.009	.182	1.515	.134	.864	1.157

a. Dependent Variable: ABS_RES1

Sumber: Data sekunder yang diolah 2016

Uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini menggunakan uji *Glejser*. Uji *Glejser* dilakukan dengan cara meregresi nilai *absolute residual* terhadap variabel independen. Jika variabel independen secara

signifikan memengaruhi variabel dependen dengan tingkat kepercayaan dibawah 5%, berarti ada indikasi terjadinya heteroskedastisitas. Berdasarkan hasil pengujian *Glejser* pada tabel 4.6, ringkasan hasil Uji *Glejser* dapat dilihat pada tabel 4.7 dibawah ini.

TABEL 4.7
Ringkasan Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Sig	Keterangan
ROA	.246	Tidak ada heteroskedastisitas
PER	.497	Tidak ada heteroskedastisitas
DER	.554	Tidak ada heteroskedastisitas
SIZE	.134	Tidak ada heteroskedastisitas

Sumber: Data sekunder yang diolah 2016

Ringkasan hasil uji heteroskedastisitas dengan menggunakan uji *Glejser* pada tabel 4.7 menunjukkan nilai probabilitas signifikansinya diatas 5%. Jadi, dapat disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan tidak terdapat adanya heteroskedastisitas

5. Hasil Penelitian (Uji Hipotesis)

Ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai aktual dapat diukur dari *Goodness of fit*-nya yang meliputi nilai koefisien determinasi (*Adjusted R²*) nilai statistik F dan nilai statistik t.

1. Uji koefisien determinasi (*Adjusted R²*).

Koefisien determinasi (*Adjusted R²*) yang terlihat pada tabel 4.8 mengindikasikan kemampuan persamaan regresi berganda untuk menunjukkan tingkat penjelasan model terhadap variabel dependen.

TABEL 4.8
Hasil Uji Koefisien Determinasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.967 ^a	.935	.931	.43959	1.759

a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Keputusan Investasi, Profitabilitas, Leverage

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data sekunder yang diolah 2016

Koefisien determinasi (*Adjusted R²*) yang terlihat pada tabel 4.8 mengindikasikan kemampuan persamaan regresi berganda untuk menunjukkan tingkat penjelasan model terhadap variabel dependen. Besarnya koefisien determinasi (*Adjusted R²*) adalah 0.931 atau 93.1% ini berarti bahwa kemampuan variabel independen dalam hal ini adalah variabel ukuran perusahaan (*SIZE*), keputusan investasi (*PER*), profitabilitas (*ROA*), *leverage* (*DER*), secara simultan memiliki pengaruh terhadap variabel Nilai Perusahaan sebesar 93.1%, sedangkan sisanya yaitu sebesar 6.9% (100% - 93.1%) dijelaskan oleh faktor-faktor lain diluar penelitian.

2. Uji pengaruh simultan (*F Test*).

Uji F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen.

TABEL 4.9
Hasil Uji Pengaruh Simultan
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	202.005	4	50.501	261.335	.000 ^b
	Residual	14.107	73	.193		
	Total	216.111	77			

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

b. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Keputusan Investasi, Profitabilitas, Leverage

Sumber: Data sekunder yang diolah 2016

Berdasarkan tabel 4.9 di atas, hasil uji signifikan variabel independen (X) dapat memengaruhi variabel dependen secara signifikan. Dari uji ANOVA atau *F test* didapat nilai *F test* sebesar 261.335 dan signifikan sebesar $(0,000) < \alpha (0,05)$ yang berarti variabel ukuran perusahaan (*SIZE*), keputusan investasi (*PER*), profitabilitas (*ROA*), leverage (*DER*) secara simultan memengaruhi variabel Nilai Perusahaan.

3. Uji parsial (*t Test*).

Untuk pengujian hipotesis pertama sampai pengujian hipotesis keempat dilakukan dengan menggunakan uji t. Uji t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Berdasarkan hasil pengujian dengan menggunakan alat analisis regresi linear berganda diperoleh hasil sebagai berikut:

TABEL 4.10
Hasil Persamaan Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1.	(Constant)	-1.273	.276		-4.608	.000
	Profitabilitas	.251	.012	.699	21.783	.000
	Keputusan investasi	.047	.002	.717	23.723	.000
	Leverage	.008	.001	.199	6.079	.000
2.	Ukuran perusahaan	-.013	.016	-.026	-.824	.413

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data sekunder yang diolah 2016

$$PBV = -1.273 + .251 ROA + .047 PER + .008 DER + -.013 SIZE + e$$

Dimana:

- PBV = NILAI PERUSAHAAN
- a = Konstanta
- $\beta_1 - \beta_4$ = Koefisien 1-4 Independen
- ROA = PROFITABILITAS
- PER = KEPUTUSAN INVESTASI
- DER = *LEVERAGE*
- SIZE = UKURAN PERUSAHAAN
- e = *Errors Terms*

a. Pengujian hipotesis 1.

Berdasarkan tabel 4.10, profitabilitas memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0.251 dengan signifikansi sebesar $0.000 < \alpha < 0.05$ sehingga variabel profitabilitas terbukti berpengaruh positif terhadap variabel Nilai Perusahaan. Jadi, hipotesis 1 diterima.

b. Pengujian hipotesis 2.

Berdasarkan tabel 4.10, variabel proporsi keputusan investasi memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0.047 dengan signifikansi sebesar $0.000 < \alpha < 0.05$ sehingga variabel proporsi komisaris

independen terbukti berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

Jadi, hipotesis 2 diterima.

c. Pengujian hipotesis 3.

Berdasarkan tabel 4.10, leverage memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0.008 dengan signifikansi sebesar $0,000 < \alpha 0,05$ sehingga variabel kebijakan hutang tidak terbukti berpengaruh negatif terhadap variabel Nilai Perusahaan. Jadi, hipotesis 3 ditolak.

d. Pengujian hipotesis 4.

Berdasarkan tabel 4.10, variabel ukuran perusahaan memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0.013 dengan signifikansi sebesar $0,413 > \alpha 0,05$ sehingga variabel keputusan investasi tidak terbukti berpengaruh positif terhadap variabel Nilai Perusahaan. Jadi, hipotesis 4 ditolak.

Secara keseluruhan hasil pengujian hipotesisi dengan menggunakan regresi berganda dapat dilihat pada tabel 4.11 berikut ini.

TABEL 4.11
Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis

Kode	Hipotesis	Hasil
H ₁	Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan	Diterima
H ₂	Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.	Diterima
H ₃	<i>Leverage</i> berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan	Ditolak
H ₄	Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan	Ditolak

Sumber: Data sekunder yang diolah 2016

E. SIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan memperoleh bukti empiris tentang pengaruh positif profitabilitas, keputusan investasi, *leverage*, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan dengan mengambil sampel sebanyak 26 selama 3 tahun berturut-turut perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2012-2014, dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Profitabilitas yang tinggi akan memberikan sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan menghasilkan dalam kondisi yang menguntungkan. Hal ini menjadi daya tarik investor untuk memiliki saham perusahaan. Permintaan saham yang tinggi akan membuat para investor menghargai nilai saham lebih besar dari pada nilai yang tercatat pada neraca perusahaan, sehingga PBV perusahaan tinggi dan nilai perusahaan pun tinggi.
2. Keputusan investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan. *Price Earnings Ratio* (PER) yang tinggi menunjukkan investasi perusahaan yang bagus dan prospek pertumbuhan perusahaan yang bagus sehingga para investor akan tertarik. Permintaan saham yang tinggi akan membuat para investor menghargai nilai saham lebih besar dari pada nilai yang tercatat pada neraca perusahaan, sehingga PBV perusahaan tinggi dan nilai perusahaan pun tinggi.

3. *Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi *leverage* maka semakin tinggi pula nilai perusahaan yang diperoleh, penggunaan *leverage* mampu meningkatkan nilai perusahaan karena perusahaan mampu meningkatkan tingkat produksi untuk memperoleh laba yang lebih besar akibat penggunaan hutang.
4. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan para investor tidak memperhatikan ukuran perusahaan dan lebih memperhatikan informasi-informasi baik (*good news*) yang lain yang dapat meningkatkan nilai perusahaan, seperti perusahaan yang melakukan kegiatan CSR (*Corporate Social Responsibility*). Perusahaan yang melakukan kegiatan CSR akan mendapat banyak dukungan dari berbagai *Stakeholder*.

F. SARAN

pada hasil penelitian ini terdapat beberapa saran dari penulis yaitu:

1. Melakukan penelitian secara longitudinal agar diketahui perkembangan nilai perusahaan dari tahun ke tahun.
2. Mencari variabel lain yang tidak hanya terbatas pada karakteristik perusahaan tetapi juga faktor eksternal perusahaan, seperti budaya, kebijakan pemerintah ataupun secara konsumen.

DAFTAR PUSTAKA

- Afzal, Arie dan Abdul Rohman. 2012 Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*. Vol. (1) No. (2) 2012. Halaman 9.
- Agnes Sawir. 2004. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*, Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Brigham, Eugene F. dan I. C. Gapenski. 1996. *Intermediate Financial Management*. Fifth Edition. New York: The Dryden Press.
- Brigham, Eugene F dan Houston, Joel F. (2011). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan buku 1*. (Alih Bahasa : Ali Akbar Yulianto). Jakarta : Salemba Empat.
- Brigham, Eugene F dan Houston, Joel F. (2011). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan buku 2*. (Alih Bahasa : Ali Akbar Yulianto). Jakarta : Salemba Empat.
- Chen, Li Ju dan Yu Chen, 2011. “*The Influence of Profitability on Firm Value with Capital Structure as The Mediator and Firm Size and Industry as Moderators*”, *Investment Management and Financial Inovation*, Volume 8 Nomor III, Hal 121-129.
- Dwi Sukrini, 2012. “Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang Analisis terhadap Nilai Perusahaan”. *Jurnal Analisis Akuntansi*. Vol. 2, No. 1: 1-2
- Efni, Yuli dan Hadiwidjoyo, D. 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*, Vol. 10, No. 1, (Maret).

- Fama, Eugene F. 1978. "The Effects of a Firm's Investment and Financing Decisions on the Welfare of Its Security Holders". *The American Economic Review*. 272-284.
- Fama, Eugene, dan Kenneth French. 1998. *Value Versus Growth: The International Evidence*. *Journal of Finance*.
- Ghozali, Imam. (2009). *Ekonometrika Teori, Konsep, dan Aplikasi dengan SPSS 17*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gill, Amarjit dan Obradovich, Jhon. 2012. The Impact of Corporate Governance and Financial Leverage on The Value of American Firms. *International Research Journal of Finance and Economics*. ISSN 1450-2887 Issue 91.
- Hasnawati, Sri. (2005). Dampak Set Peluang Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta. *JAAI 9 (2)*. Hlm. 117-126.
- Hermuningsih, Sri. 2013. *Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Publik Di Indonesia*. Yogyakarta: University of Sarjanawiyata Taman siswa Yogyakarta
- Husnan, Suad. (2013). *Manajemen Keuangan Edisi Keempat*. Yogyakarta : BPFE.
- Jensen & Meckling, 1976, *The Theory of The Firm: Managerial Behaviour, Agency Cost, and Ownership Structure*, *Journal of Financial and Economics*, 3:305-360.
- Jogiyanto. (2003). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi ke-2. Yogyakarta: BPFE.
- Karnadi, Steve H. 1993. *Manajemen Pembelajaran*, Yayasan Promotion Humana, Jakarta.
- Kumar, S., Anjum, B., and Nayyar, S. 2012. Financing Decisions: Studi of Pharmaceutical Companies of India. *International*

Journal of Marketing Financial Service & Management Research, 1 (1): pp: 14-28.

Mardiyati, Ahmad, dan Putri (2012). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*. Vol. 3, No. 1, 2012. Hlm. 1-17.

Marhamah. 2013. "Pengaruh Manajemen Laba, Ukuran Perusahaan terhadap *Corporate Social Responsibility* dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2010". *Jurnal STIE Semarang*. Vol. 5, No. 3.

Martono dan Agus Harjito. 2008. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: EKONISIA.

Meilinda, Maria. 2013. Pengaruh *Corporate Governance* terhadap Manajemen Pajak. Skripsi. Semarang: Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Diponegoro.

Myers, Stewart C. (1977). *Determinant of Corporate Borrowing*. *Journal of Financial Economics*.

Naceur, Samy Ben & Goaid, Mohamed. 2002. *The Determinants of Commercial Bank Interest Margin and Profitability: Evidence from Tunisia*.

Nurhayati, Mafizatun. (2013). Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa. *Jurnal Keuangan dan Bisnis* Vol.5 No. 2. Hlm. 145-153.

Rakhimsyah dan Gunawan (2011). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Investasi* Vol. 7 No.1, 2011. Hlm. 31-45.

- Salim, U., dan Moeljadi. 2001. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Malang: Lembaga Manajemen Fakultas Ekonomi Unibraw.
- Santoso, Singgih. 2001. *Mengelola Data Statistik Secara Profesional*. PT. Alex Media Komputindo. Jakarta.
- Shubiri, Faris Nasif Al. 2012. Debt Ratio Analysis and Firm Investment: Evidence from Jordan. *International Journal of Economics and Financial Issues*, Vol. 2, No. 1, pp. 21-26
- Suharli, Michell. 2006. “Studi Empiris Terhadap Faktor yang mempengaruhi Nilai perusahaan *Go Public* di Indonesia,” *Jurnal Maksi*, vol 6 No 1 hal 23-41.
- Sujoko dan Soebiantoro, U., 2007. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern terhadap Nilai Perusahaan, *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, Vol 9, 47.
- Sukaenah. 2014. Pengaruh *Earning Per Share* (EPS), Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, *Laverage*, dan *Sales Growth* terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2013. Hal. 1.
- Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti. 2004. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- Tandelilin, Eduardus. (2001). *Analisis dan Manajemen Portofolio*. Edisi Pertama. Yogyakarta: BPF.
- Umi Mardiaty, Gatot Nazir Ahmad, & Ria Putri. 2012. *Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2005-2010*. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*. Vol. 3, No. 1.
- Uwigbe, Uwalomwa *et al.* 2012. Dividend Policy and Firm Performances: A Study of Listed Firm in Nigeria. *Accounting and Management Information System*, 11 (3): pp: 442-454

- Weston, Fred J. dan Brigham, F. Eugene. 1989. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan* Edisi ke Sembilan. Jilid 2. Jakarta: Erlangga.
- Weston, J. Fred, dan Brigham, Eugene F. (1991), *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta : Erlangga.
- Wijaya dan Wibawa. (2010). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi 13*. Purwokerto.
- Wild, Jhon. J, K. R. Subramanyam, 2010, *Analisis Laporan Keuangan*, Salemba Empat, Jakarta.
- Wiliandri, Ruly. 2011. *Pengaruh Blockholder Ownership dan Firm Size terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan*. Jurnal Ekonomi Bisnis Juli TH. 16, No. 2
- Wolfensohn, James. D. 1999. *Good Corporate Governance, Pengertian dan Konsep Dasar*. World Bank.
- Wright, Peter & Ferris, Stephen P. 1997. Agency Conflict and Corporate Strategy: The Effect of Divestment on Corporate Value. *Strategic Management Journal*. 18: 77-83.
- Yuniarsih, Ni Wayan, dan Made Gede Wira Kusuma, 2007. "Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance* Sebagai Variabel Pemoderasi". Jurnal Akuntansi. Universitas Udayana.