

PENGARUH PROFITABILITAS, STRUKTUR MODAL, KEBIJAKAN DIVIDEN DAN KEPUTUSAN INVESTASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019)

Fidia Ayu Trisna¹, Hari Setiono², M. Bahril Ilmiddaviq³
Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Majapahit
Email: fidia.ayu98@gmail.com

ABSTRACT

Along with the improving economic conditions, competition in the business world is also getting stronger. Every company strives to achieve company goals by increasing the prosperity of owners and shareholders through increasing the value of the company. This study aims to determine the effect of profitability (ROE), capital structure (DER), dividend policy (DPR) and investment decisions (PER) on firm value (PBV). The data used in this study were obtained from annual reports of manufacturing companies listed in the Indonesia Stock Exchange for the 2017-2019 period. The sampling method used is purposive sampling. The number of samples used in this study were 24 companies. The results in this study indicate that: 1) profitability has a positive and significant effect on firm value, 2) capital structure has a negative and insignificant effect on firm value, 3) dividend policy has a positive and insignificant effect on firm value, 4) investment decisions have an effect positive and significant on firm value, 5) profitability, capital structure, dividend policy and investment decisions simultaneously affect firm value.

Keywords: Profitability, Capital Structure, Dividend Policy, Investment Decisions, Company Value

ABSTRAK

Seiring dengan kondisi perekonomian yang membaik, persaingan dalam dunia bisnis juga semakin kuat. Setiap perusahaan berusaha untuk bisa mencapai tujuan perusahaan yaitu dengan meningkatkan kemakmuran pemilik serta pemegang saham melalui peningkatan dari nilai perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas (ROE), struktur modal (DER), kebijakan dividen (DPR) dan keputusan investasi (PER) terhadap nilai perusahaan (PBV). Data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari data laporan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019. Metode penentuan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 24 perusahaan. Teknis analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa: 1) profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, 2) struktur modal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, 3) kebijakan dividen berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, 4) keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, 5) profitabilitas, struktur modal, kebijakan dividen dan keputusan investasi secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Nilai Perusahaan

A. PENDAHULUAN

Seiring dengan kondisi perekonomian yang membaik, persaingan dalam dunia bisnis juga semakin kuat. Setiap perusahaan berusaha untuk bisa mencapai tujuan perusahaan yaitu dengan meningkatkan kemakmuran pemilik serta pemegang saham melalui peningkatan dari nilai perusahaan. Fama dan French (1998), berpendapat bahwa optimalisasi nilai perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, dimana satu keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan.

Nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan EPS, PER, PBV, dan volume perdagangan saham. Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diproksikan dengan PBV (Price Book Value) atau rasio harga per nilai buku. PBV merupakan perbandingan harga saham dengan nilai buku per lembar saham, untuk dapat menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan terhadap jumlah modal yang telah diinvestasikan. Semakin baik pertumbuhan profitabilitas perusahaan berarti prospek perusahaan di masa depan juga dinilai semakin baik, artinya nilai perusahaan akan dinilai semakin baik dimata investor. Jika kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba meningkat, maka harga saham juga akan meningkat. Profitabilitas yang baik akan menjadi sinyal yang baik pula untuk perusahaan.

Struktur modal merupakan imbalan antara modal asing atau hutang dengan modal sendiri. Sementara menurut Brigham dan Houston (2011), struktur modal sangat penting bagi perusahaan karena akan berhubungan dan berpengaruh terhadap besarnya resiko yang ditanggung oleh pemegang saham dan besarnya tingkat pengambilan atau tingkat keuntungan yang diharapkan. Struktur modal dapat diukur menggunakan debt to equity ratio (DER). DER dapat menunjukkan tingkat risiko pada suatu perusahaan. Semakin tinggi DER, maka akan tinggi juga suatu risiko yang akan terjadi dalam perusahaan, karena pendanaan perusahaan dari unsur hutang lebih besar daripada modal sendiri.

Kebijakan dividen pada dasarnya merupakan penentuan besarnya porsi keuntungan yang akan diberikan kepada pemegang saham. Menurut Syahyunan (2015), kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diterima perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Nilai perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan membayar dividen. Besarnya dividen ini dapat mempengaruhi harga saham. Apabila dividen yang dibayar kecil, maka harga saham cenderung rendah sehingga nilai perusahaan juga rendah. Sebaliknya jika dividen yang dibayarkan besar maka harga saham perusahaan cenderung tinggi dikarenakan kemampuan membayar dividen juga besar. Oleh karena itu, dengan dividen yang besar akan meningkatkan nilai perusahaan (Martono dan Harjito, 2005).

Keputusan investasi merupakan salah satu faktor penting dalam fungsi keuangan perusahaan. Investasi modal merupakan salah satu aspek utama dalam keputusan investasi selain penentuan komposisi aktiva. Dalam *signaling theory*, pengeluaran investasi memberikan sinyal positif mengenai pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan harga saham yang digunakan sebagai indikator nilai perusahaan (Wahyudi dan Pawestri, 2006). Dalam hal ini perusahaan dihadapkan keputusan tentang berapa dana yang harus diinvestasikan pada aktiva lancar dan aktiva tetap serta hal-hal yang terkait dengan aktiva lain pada perusahaan. Keputusan investasi yang tepat diharapkan dapat memberikan pertumbuhan positif baik untuk perusahaan maupun investor. Bagi investor

pertumbuhan positif suatu prospek yang menguntungkan, karena investasi yang ditanamkan dapat memberikan return yang optimal dimasa yang akan datang.

Penelitian ini mencoba mengetahui seberapa besar pengaruh profitailitas, struktur modal, kebijakan dividen dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian ini penulis berharap dapat bermanfaat bagi perusahaan dalam mengambil langkah-langkah kebijakan yang dapat diambil untuk kelangsungan perusahaan dimasa yang akan datang. Penulis memutuskan untuk meneliti perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017-2019 dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019)”.

B. LANDASAN TEORI

a. Signaling Theory

Teori sinyal mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Menurut Brigham and Houston (2001) menyatakan bahwa sinyal adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Teori sinyal menyatakan bahwa keputusan investasi yang diambil perusahaan akan memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham di pasar modal yang merupakan salah satu indikator nilai perusahaan.

b. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar karena nilai perusahaan dapat memberikan emakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan Price Book Value (PBV). Rasio ini merupakan rasio antara harga saham terhadap nilai bukunya. Menurut Sari (2013) perusahaan yang berjalan dengan baik umumnya mempunyai rasio PBV di atas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari bukunya. Rasio ini berfungsi untuk mengidentifikasi saham mana yang harganya wajar, terlalu rendah (*Undervalued*), dan terlalu tinggi (*Overvalued*).

c. Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan (Kadim dan Sunardi 2019). Hal terpenting bagi perusahaan adalah laba tersebut bisa memaksimalkan pemegang saham bukan seberapa besar laba yang dapat dihasilkan oleh perusahaan. Semakin tinggi kemampuan perusahaan memperoleh laba, maka semakin besar return yang diharapkan investor, sehingga menjadikan nilai perusahaan menjadi lebih baik.

d. Struktur Modal

Keown *et al* (2010) mengatakan bahwa struktur modal (*capital structure*) adalah perbandingan atau imbalan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditujukan oleh perbandingan utang jangka panjang terhadap struktur modal. Menurut penelitian Brigham dan Houston (2013), struktur modal yang optimal bagi suatu perusahaan didefinisikan sebagai struktur yang akan memaksimalkan harga saham suatu perusahaan.

e. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dari pengambilan keputusan pendanaan. Menurut Syahyunan (2015), “kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diterima perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang”. Kebijakan dividen sering dianggap sebagai sinyal bagi investor dalam menilai baik buruknya perusahaan, hal ini disebabkan karena kebijakan dividen dapat membawa pengaruh terhadap harga saham perusahaan.

f. Keputusan Investasi

Keputusan investasi adalah suatu kebijakan atau keputusan yang diambil untuk menanamkan modal pada satu atau lebih aset untuk mendapatkan keuntungan dimasa yang akan datang atau permasalahan bagaimana manajer keuangan harus mengalokasikan dana ke dalam bentuk investasi yang akan mendatangkan keuntungan dimasa yang akan datang (Piristina & Khairunnisa, 2019).

C. METODE PENELITIAN

Penulisan ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia. Data yang digunakan berasal dari data laporan tahunan atau *annual report* perusahaan. Penulisan ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia. Data yang digunakan berasal dari data laporan tahunan atau *annual report* perusahaan. Data penelitian ini diperoleh dari website www.idx.co.id sebagai pedoman dalam pengambilan data dengan menggunakan *annual report* perusahaan tersebut pada periode 2017–2019. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019 sebanyak 165 perusahaan. Dalam penelitian ini diperoleh sampel sebanyak 24 perusahaan yang memenuhi kriteria pengambilan sampel. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda yang digunakan untuk memperoleh gambaran yang menyeluruh mengenai pengaruh variabel Profitabilitas (ROE), Struktur Modal (DER), Kebijakan Dividen (DPR) dan Keputusan Investasi (PER) terhadap Nilai Perusahaan (PBV) dengan menggunakan program SPSS. Sebelum dilakukan analisis regresi dilakukan analisis uji asumsi klasik untuk memastikan tidak ada masalah pada normalitas uji multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi.

D. HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Uji Statistik Deskriptif

Berikut adalah hasil uji statistik deskriptif:

Tabel 1 Hasil Uji Statistik Deskriptif

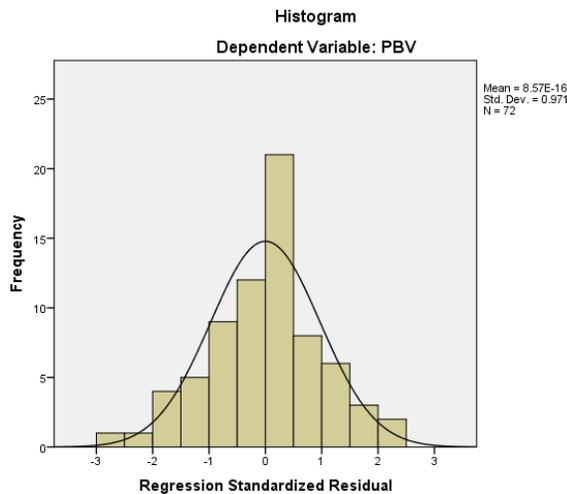
Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROE	72	.02	.33	.1342	.06850
DER	72	.15	1.95	.6257	.43836
DPR	72	.07	1.20	.3919	.23317
PER	72	4.72	60.39	19.7029	11.45555
PBV	72	.37	6.11	2.3725	1.51774
Valid N (listwise)	72				

Sumber: data diolah oleh peneliti 2020

2. Uji Asumsi Klasik

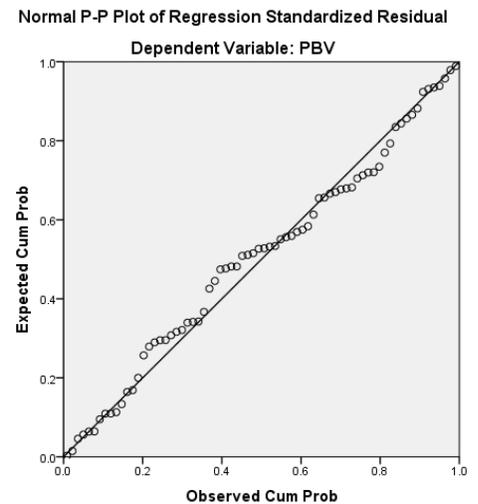
a. Uji Normalitas

Uji normalitas dalam penelitian ini menggunakan grafik histogram, normal P-P Plot, dan statistik non-parametrik *Kolmogorov Smirnov* (K-S).



Gambar 1 Uji Normalitas Histogram

Sumber: data diolah oleh peneliti 2020



Gambar 2 Uji Normalitas P-P Plot

Berdasarkan gambar 1 hasil uji normalitas secara histogram menunjukkan data mengikuti arah garis grafik histogramnya dan membentuk lonceng. Pada gambar 2 metode Normal Probability Plot, jika penyebaran titik-titik mengikuti arah garis diagonal, maka data tersebut menunjukkan bahwa model regresi memenuhi asumsi normalitas.

Tabel 2 Uji Normalitas dengan Kolmogorov Smirnov

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		72
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.64592454
Most Extreme Differences	Absolute	.085
	Positive	.065
	Negative	-.085
Test Statistic		.085
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}
a. Test distribution is Normal. b. Calculated from data. c. Lilliefors Significance Correction. d. This is a lower bound of the true significance.		

Sumber: data diolah oleh peneliti 2020

Berdasarkan hasil uji normalitas pada tabel 2 dapat diketahui nilai Kolmogorov-Smirnov sebesar 0,085 dan signifikansi sebesar 0,200 yang berarti lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan data berdistribusi normal.

b. Uji Autokorelasi

Tabel 3 Hasil Uji Autokorelasi dengan Runs Test

Runs Test	
	Unstandardized Residual
Test Value ^a	-.06900
Cases < Test Value	36
Cases >= Test Value	36
Total Cases	72
Number of Runs	36
Z	-.237
Asymp. Sig. (2-tailed)	.812
a. Median	

Sumber: data diolah oleh peneliti 2020

Berdasarkan hasil uji autokorelasi pada tabel 3 menunjukkan bahwa nilai Asymp. Sig adalah sebesar 0,812 lebih besar dari 0,05 yang berarti data residual terjadi secara acak dan tidak terjadi autokorelasi pada model regresi.

c. Uji Multikolinieritas

Tabel 4 Hasil Uji Multikolinieritas

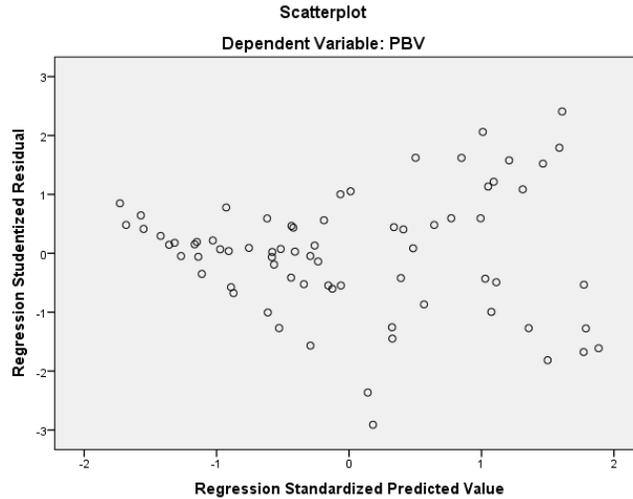
Coefficients ^a								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-1.779	.273		-6.514	.000		
	ROE	17.466	1.234	.788	14.152	.000	.871	1.148
	DER	-.341	.183	-.098	-1.864	.067	.968	1.033
	DPR	.556	.360	.085	1.546	.127	.886	1.129
	PER	.092	.008	.691	11.914	.000	.804	1.244

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: data diolah oleh peneliti 2020

Berdasarkan hasil uji multikolinieritas pada tabel 3 menunjukkan semua variabel bebas mempunyai nilai Tolerance $\geq 0,10$ dan nilai VIF ≤ 10 . Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel bebas dalam penelitian ini tidak terjadi multikolinieritas.

d. Uji Heteroskedastisitas



Gambar 2 Hasil Uji Heteroskedastisitas dengan *Scatterplot*

Hasil uji heteroskedastisitas dengan *scatterplot* pada gambar 2 menunjukkan bahwa uji heteroskedastisitas dengan menggunakan *scatterplot* titik-titik menyebar secara acak, tidak membentuk pola tertentu yang jelas, serta menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

3. Uji Regresi Linear Berganda

Tabel 5 Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1.779	.273		-6.514	.000
	ROE	17.466	1.234	.788	14.152	.000
	DER	-.341	.183	-.098	-1.864	.067
	DPR	.556	.360	.085	1.546	.127
	PER	.092	.008	.691	11.914	.000

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: data diolah oleh peneliti 2020

Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda pada tabel 4.6 diketahui persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = -1,779 + 17,466X_1 - 0,341X_2 - 0,556X_3 + 0,092X_4 + e$$

4. Uji Hipotesis

a. Uji T (Secara Parsial)

Tabel 6 Hasil Uji T (Secarak Parsial)

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1.779	.273		-6.514	.000
	ROE	17.466	1.234	.788	14.152	.000
	DER	-.341	.183	-.098	-1.864	.067
	DPR	.556	.360	.085	1.546	.127
	PER	.092	.008	.691	11.914	.000

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: data diolah oleh peneliti 2020

Berdasarkan hasil uji t pada tabel 6 profitabilitas yang diproksikan dengan ROE memiliki nilai t hitung sebesar 14,152 dengan signifikansi 0,000. Nilai t hitung sebesar 14,152 dan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 ($0,000 < 0,05$) menunjukkan bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal yang diproksikan dengan DER memiliki nilai t hitung sebesar -1,864 dan signifikansi sebesar 0,067. Nilai t hitung sebesar -1,864 dan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 ($0,067 > 0,05$) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen yang diproksikan dengan DPR memiliki nilai t hitung sebesar 1,546 dengan signifikansi sebesar 0,127. Nilai t hitung sebesar 0,127 dan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 ($0,127 > 0,05$) menunjukkan bahwa struktur modal yang diproksikan dengan DPR berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. keputusan investasi yang diproksikan dengan PER memiliki nilai t hitung sebesar 0,092 dengan signifikansi sebesar 0,000. Nilai t hitung sebesar 0,092 dan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 ($0,000 < 0,05$) menunjukkan bahwa keputusan investasi yang diproksikan dengan PER berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

b. Uji F (Secara Simultan)

Tabel 7 Hasil Uji F (Secara Simultan)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	133.928	4	33.482	75.729	.000 ^b
	Residual	29.623	67	.442		
	Total	163.551	71			

a. Dependent Variable: PBV
b. Predictors: (Constant), PER, DER, DPR, ROE

Sumber: data diolah peneliti 2020

Dari tabel 7 diperoleh f hitung sebesar 75,729 dan signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi $0,000 < 0,05$; hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas, struktur modal, kebijakan dividen dan keputusan investasi secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2017-2019.

c. Uji Koefisien Determinasi (Adjusted R^2)

Tabel 8 Hasil Uji Koefisien Determinasi (Adjusted R^2)

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.905 ^a	.819	.808	.66493
a. Predictors: (Constant), PER, DER, DPR, ROE				
b. Dependent Variable: PBV				

Sumber: data diolah oleh peneliti 2020

Hasil uji koefisien determinasi pada penelitian ini diperoleh nilai sebesar 0,808. Hal ini menunjukkan bahwa Nilai Perusahaan dipengaruhi oleh Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen dan Keputusan Investasi sebesar 80,8% sedangkan sisanya sebesar 19,2% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

5. Pembahasan Hasil Penelitian

a. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis pertama menunjukkan bahwa profitabilitas (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019. Hasil pengujian hipotesis pertama menunjukkan bahwa profitabilitas (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019. Hasil pengujian hipotesis pertama menunjukkan bahwa profitabilitas (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019. Hasil pengujian hipotesis pertama menunjukkan bahwa profitabilitas (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019. Profitabilitas yang tinggi memberikan sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan menghasilkan dalam kondisi yang menguntungkan. Hal ini menjadi daya tarik investor untuk memiliki saham perusahaan (Kurniawan dan Mawardi 2017). Semakin tinggi nilai profitabilitas yang didapatkan perusahaan, maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut. Karena tingginya suatu nilai perusahaan akan dapat memicu investor untuk meningkatkan permintaan saham.

b. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis kedua menunjukkan bahwa struktur modal yang diproksikan dengan Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2017-2019. Pada penelitian ini struktur modal menunjukkan nilai yang negatif, maka struktur modal perusahaan mengalami penurunan terhadap nilai perusahaan. Pecking order theory juga menyatakan bahwa manajer lebih senang menggunakan pembiayaan yang pertama yaitu laba ditahan kemudian utang. Dengan kata lain perusahaan akan cenderung menggunakan sumber pendanaan internal sebanyak mungkin sebelum menggunakan hutang. Sumber pendanaan internal tersebut berasal dari laba ditahan yang dihasilkan dari kegiatan operasional perusahaan. Sehingga kebijakan untuk meningkatkan struktur modal memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham dan secara jangka panjang akan menurunkan nilai perusahaan (Aini, 2018).

c. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji hipotesis ketiga menunjukkan bahwa kebijakan dividen yang diproksikan dengan Dividend Payout Ratio (DPR) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2019. Tanda positif mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk mendistribusikan laba yang dibagikan kepada pemegang saham perusahaan secara lebih konsisten. Hasil penelitian ini sesuai dengan teori bird in the hand yang dikemukakan oleh Gordon dan Linter (1956) yang menyatakan bahwa biaya modal sendiri perusahaan akan naik jika dividend payout ratio rendah karena investor lebih suka menerima dividen dari pada capital gain. Menurut mereka investor memandang dividend yield lebih pasti dibanding dengan capital gain yield.

d. Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis keempat menunjukkan bahwa keputusan investasi yang diproksikan dengan Price Earning Ratio (PER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2019. Signaling theory menjelaskan bahwa pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan. PER yang tinggi menunjukkan investasi perusahaan yang bagus, sehingga para investor akan tertarik untuk berinvestasi. Permintaan saham yang tinggi akan membuat nilai saham meningkat, peningkatnya nilai saham akan berpengaruh terhadap meningkatnya nilai perusahaan melalui nilai PBV (Aziz, 2017).

e. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen dan Keputusan Investasi secara Simultan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis kelima menunjukkan bahwa profitabilitas (PER), struktur modal (DER), kebijakan dividen(DPR) dan keputusan investasi (PER) secara

simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2019. Berdasarkan hasil uji adjusted R² pada penelitian ini diperoleh nilai sebesar 0,808. Hal ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh profitabilitas, struktur modal, kebijakan dividen dan keputusan investasi sebesar 80,8% sedangkan sisanya sebesar 19,2% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

E. KESIMPULAN

Berikut adalah hasil kesimpulan yang dapat ditarik dari hasil penelitian ini:

- a. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas yang tinggi akan memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.
- b. Struktur modal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan struktur modal perusahaan yang lebih banyak menggunakan utang akan terjadi penurunan harga saham sehingga akan menurunkan nilai perusahaan.
- c. Kebijakan dividen berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang membagikan dividen secara konsisten akan menarik minat investor untuk menanamkan modal, sehingga meningkatkan nilai perusahaan.
- d. Keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan.
- e. Profitabilitas, struktur modal, kebijakan dividen dan keputusan investasi secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan yaitu sebesar 80,8% sedangkan sisanya sebesar 19,2% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

REFERENSI

- Aini, Ruza Tul. (2018). "Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Growth, dan Size Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Industri Dasar dan Kimia Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013 – 2016". Skripsi. Medan: Universitas Sumatera Utara. <http://repositori.usu.ac.id/handle/123456789/6139>
- Arindita, UGaluh, and R. Djoko Sampurno. Analisis Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, dan Size Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Wholesale dan Retail yang Terdaftar di BEI Tahun 2008-2012). Diss. Fakultas Ekonomika dan Bisnis, 2015. http://eprints.undip.ac.id/45786/1/03_ARINDITA.pdf
- Aziz, Rifandi Yoki. (2017). "Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di BEI". Skripsi. Yogyakarta: Universitas Negari Yogyakarta.
- Brigham F., E., & Houston, J. (2013). Dasar-Dasar Manajemen Keuangan (Edisi 11). Jakarta.
- Brigham, Eugene F dan Houston, Joel F. 2011. Dasar-dasar Manajemen Keuangan buku 2. (Alih Bahasa: Ali Akbar Yulianto). Jakarta : Salemba Empat.
- Brigham, Eugene F dan Houston, Joel F. 2011. Dasar-dasar Manajemen Keuangan buku 1. (Alih Bahasa : Ali Akbar Yulianto). Jakarta : Salemba Empat.

- Fama, Eugene F. and French, Kenneth R. (1998). *Taxes, Financing Decisions and Firm Value*. The Journal of Finance. Vol. LIII, No. 3.
- Fitriana, Pingkan Mayosi. (2014). "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan: Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening". Skripsi. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Kadim, A., & Sunardi, N. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Terhadap Leverage Implikasi Terhadap Nilai Perusahaan Cosmetics and Household yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Sekuritas*, Vol.3, No.1, September 2019, 22-32.
- Keown, A. J., David F. Scott, J., Martin, J. D., & Petty, J. W. (2010). *Manajemen Keuangan: Prinsip dan Penerapan* (10th ed., Vol. I). Jakarta: PT. Indeks.
- Kurniawan, Noval, and Wisnu Mawardi. Analisis Pengaruh Profitabilitas Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index Tahun 2011-2015). Diss. Fakultas Ekonomika dan Bisnis, 2017.
<http://eprints.undip.ac.id/52261/>
- Martono, I& Harjito, A. (2005). *Manajemen Keuangan Perusahaan Edisi Pertama, Cetakan Kelima*. Yogyakarta: IEkonisia.
- Myers, S. (1984). *Capital Structure Puzzle*. *Journal of Finance*, 39(3), 575-592.
- Sari, O. T. (2013). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan . *Jurnal Analisis Manajemen*, 2(2), 1-7.
- Syahyunan. (2015). *Manajemen Keuangan: Perencanaan, Analisis dan Pengendalian Keuangan*. Medan: USU Press.