

**KOMBINASI KEPUTUSAN KEUANGAN DAN PROFITABILITAS SERTA  
PENGARUHNYA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI  
BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2010-2015**

**Combination Of Financial Decision And Profitability And Its Effect On  
Company Value Registered In Indonesia Stock Exchange Year 2010-  
2015**

**SUKMA IRDIANA**

**STIE Widya Gama Lumajang  
[irdiana\\_pasah77@yahoo.com](mailto:irdiana_pasah77@yahoo.com)**

**ABSTRAK**

Tujuan penelitian ini dilakukan untuk Untuk mengetahui pengaruh secara signifikan antara profitabilitas, keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Dan untuk mengetahui pengaruh secara simultan antara profitabilitas, keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. pendekatan riset yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam kelompok saham BLUE CHIPS yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia dari tahun 2010-2015. Metode pemilihan sampel yang digunakan adalah purposive sampling dan model analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial Profitabilitas (ROA), Keputusan Investasi (PER), dan Keputusan Pendanaan (DER) yang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kebijakan dividen (DPR) berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara simultan hasil penelitian menunjukkan ada pengaruh yang signifikan antara Profitabilitas (ROA), Keputusan Investasi (PER), Keputusan Pendanaan (DER), dan Kebijakan Dividen (DPR) terhadap Nilai Perusahaan (PBV). Sedangkan nilai R Square sebesar 0.389 atau 38.9 % menunjukkan bahwa kontribusi pengaruh Profitabilitas (ROA), Keputusan Investasi (PER), Keputusan Pendanaan (DER), dan Kebijakan Dividen (DPR) terhadap Nilai Perusahaan (PBV) sebesar 38.9 % dan sisanya sebesar 61.1 % dipengaruhi oleh variable lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

**Kata Kunci : Profitabilitas (ROA), Keputusan Investasi (PER), Keputusan Pendanaan (DER), Kebijakan Dividen (DPR) dan Nilai Perusahaan (PBV).**

## **ABSTRACT**

*The purpose of this study was conducted to determine the significant effect between profitability, investment decisions, funding decisions and dividend policy on corporate value. And to know the effect simultaneously between profitability, investment decisions, funding decisions, and dividend policy on corporate value. research approach used in this research is quantitative approach. The population in this study are all companies that are members of the BLUE CHIPS stock group listed on the Indonesia Stock Exchange from 2010-2015. Sample selection method used is purposive sampling and analysis model used is multiple linier regression analysis. The results show that partially Profitability (ROA), Investment Decision (PER), and Decision Funding (DER) that does not affect the value of the company. While the dividend policy (DPR) affects the value of the company. Simultaneously, the result of the research shows that there is a significant influence between Profitability (ROA), Investment Decision (PER), Fund Decision (DER), and Dividend Policy (DPR) to Company Value (PBV). While the R Square value of 0389 or 38.9% indicates that the contribution of the influence of profitability (ROA), Investment Decision (PER), Funding Decision (DER), and Dividend Policy (DPR) to Company Value (PBV) of 38.9% and the balance of 61.1% influenced by other variables not included in this study.*

**Keywords : Profitability (ROA), Investment Decision (PER), Funding Decision (DER), Dividend Policy (DPR) and Corporate Value (PBV).**

## **PENDAHULUAN**

Dengan bertambah banyaknya perusahaan yang berdiri di Indonesia, membuat persaingan antar perusahaan semakin ketat. Semua perusahaan pasti mempunyai tujuan jangka panjang dan jangka pendek. Tujuan perusahaan jangka pendek yaitu mendapat laba maksimal dengan sumber daya yang ada, sementara dalam jangka panjang tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan ini akan menunjukkan kemakmuran pemegang saham, nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi.

Nilai perusahaan merupakan gambaran bagi investor dalam mengambil keputusan investasi. Nilai perusahaan mencerminkan aset yang dimiliki oleh perusahaan. Nilai perusahaan dapat dinilai dari harga sahamnya yang stabil dan mengalami kenaikan dalam jangka panjang. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Semakin tinggi nilai perusahaan mengindikasikan kemakmuran pemegang saham. Harga saham di pasar modal terbentuk berdasarkan kesepakatan antara permintaan dan penawaran investor, sehingga harga saham merupakan *fair price* yang dapat dijadikan sebagai proksi nilai perusahaan (Hasnawati, 2005).

Agar tujuan perusahaan untuk memaksimalkan kekayaan investor bisa tercapai, maka perusahaan perlu melakukan berbagai keputusan keuangan (*financial decision*) yang tepat dan dapat mempengaruhi bagi peningkatan nilai perusahaan. Keputusan keuangan itu yaitu: keputusan investasi (*investment decision*), keputusan pendanaan (*financing decision*), dan keputusan dividen (*dividend decision*) (Moeljadi dalam Dimas Prasetya, 2006:13).

Keputusan-keputusan keuangan itu digunakan untuk menilai perusahaan. Pengertian nilai perusahaan adalah Nilai perusahaan adalah nilai perusahaan saat ini dan nilai pada waktu dan uang yang akan datang, oleh karenanya perlu pertimbangan nilai waktu dan uang. Pertimbangan waktu dan uang dipergunakan untuk menilai pengeluaran atau pemasukan yang akan diterima di waktu yang akan datang, sedangkan evaluasi dan keputusan harus dilakukan sekarang (*present value*) (Gitosudarmo dan Basri, 2000).

Menurut Tandelilin (2001), Keputusan investasi merupakan keputusan yang menyangkut pengalokasian dana yang berasal dari dalam maupun dana yang berasal dari luar perusahaan pada berbagai bentuk investasi. Keputusan investasi dapat dikelompokkan ke dalam investasi jangka pendek seperti investasi kedalam kas, surat-surat berharga jangka pendek, piutang, dan persediaan maupun investasi jangka panjang dalam bentuk tanah, gedung, kendaraan, mesin, peralatan produksi, dan aktiva tetap lainnya. Investasi merupakan komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya dimasa yang akan datang.

Menurut Purnamasari (2009), Keputusan pendanaan dapat diartikan sebagai keputusan yang menyangkut struktur keuangan (*financial structure*). Struktur keuangan perusahaan merupakan komposisi dari keputusan pendanaan yang meliputi hutang jangka pendek, hutang jangka panjang dan modal sendiri. Struktur keuangan perusahaan sering kali berubah akibat investasi yang akan dilakukan perusahaan. Oleh karena itu besar kecilnya investasi yang akan dilakukan perusahaan akan berpengaruh pada komposisi (struktur) pendanaan perusahaan. Setiap perusahaan akan mengharapkan adanya struktur modal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan dan meminimalkan biaya modal.

Menurut Van Horn (1998:495), kebijakan dividen merupakan bagian yang menyatu dengan keputusan pendanaan perusahaan. Rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) menentukan jumlah laba yang dapat ditahan sebagai sumber pendanaan. Semakin besar laba ditahan semakin sedikit jumlah laba yang dialokasikan untuk pembayaran dividen. Alokasi penentuan laba ditahan dan pembayaran dividen merupakan aspek utama dalam kebijakan dividen. Aspek-aspek tambahan yang lain adalah aspek hukum, likuiditas dan pengawasan saham yang diterbitkan, stabilitas dividen, dividen saham, pembelian kembali saham dan pertimbangan-pertimbangan administrasi.



Nilai perusahaan juga dapat dipengaruhi oleh profitabilitas. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungan dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Rasio profitabilitas ini akan memberikan gambaran tentang tingkat efektifitas pengelolaan perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas berarti semakin baik, karena kemakmuran pemilik perusahaan meningkat dengan semakin tingginya profitabilitas (Sartono, 1997).

Berdasarkan keterangan di atas maka hipotesis penelitian ini adalah (1) Terdapat pengaruh secara signifikan antara profitabilitas, keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. (2) Terdapat pengaruh secara simultan antara profitabilitas, keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

Sehingga tujuan penelitian pada penelitian ini adalah (1) Untuk mengetahui pengaruh secara signifikan antara profitabilitas, keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. (2) Untuk mengetahui pengaruh secara simultan antara profitabilitas, keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

## METODOLOGI

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian asosiatif kausal, yaitu penelitian yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh antar variabel. Dengan jenis data yaitu data berupa angka-angka yang berasal dari data laporan keuangan perusahaan yang menjadi sampel penelitian.

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder. Data sekunder berupa laporan keuangan tahunan suatu perusahaan. Data yang dibutuhkan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan tahunan perusahaan *BLUE CHIPS* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang diperoleh dari *Indonesia Capital Market Directory* dan *Indonesia Stock Exchange Statistics*.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam kelompok saham *BLUE CHIPS* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia dari tahun 2010 sampai dengan tahun 2015 yang memiliki laporan keuangan yang lengkap dan dipublikasikan dalam *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)*. Pemilihan sampel dilakukan berdasarkan metode *Purposive Sampling*, yaitu pemilihan sampel saham perusahaan selama periode penelitian berdasarkan pertimbangan atau kriteria tertentu. Adapun tujuan dari metode ini untuk mendapatkan sampel yang representatif sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan. Berdasarkan kriteria-kriteria atau pertimbangan yang telah ditetapkan dari tahun 2010 sampai dengan tahun 2015 terdapat 30 perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam kelompok saham *BLUE CHIPS* yang terdaftar di Bursa

Efek Indonesia. Dari seluruh populasi yang ada, sampel yang memenuhi kriteria yang telah ditentukan tersebut terdiri atas 13 sampel perusahaan.

Teknik analisis data untuk mengetahui variabel independen yang mempengaruhi secara signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan-perusahaan Blue Chips yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen serta profitabilitas adalah dengan menggunakan persamaan *Multiple Regression* (regresi linier berganda) untuk menganalisis 4 (empat) variabel independen terhadap variabel dependen. Model ini dipilih karena penelitian ini dirancang untuk menentukan variabel independen yang mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen. Pada penelitian ini, data diolah menggunakan *software* komputer yaitu SPSS (*Statistical Package for Social Science*) versi 16,0.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linear berganda (*multiple regression*) dimaksudkan untuk menguji sejauh apa dan bagaimana pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Analisis regresi ini akan menghasilkan koefisien regresi yang dilihat dari nilai *unstandardized coefficient* dan menunjukkan arah hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Hasil analisis regresi berganda dapat dilihat pada tabel 1 berikut ini :

Tabel 1. Regresi Linier Berganda

		Coefficients <sup>a</sup>						
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients			Collinearity Statistics	
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
1	(Constant)	1.721	.882		1.950	.055		
	ROA	6.189	3.327	.194	1.860	.067	.747	1.338
	PER	-.039	.033	-.125	-1.196	.236	.748	1.337
	DER	-.108	.107	-.101	-1.012	.315	.811	1.234
	DPR	.324	.064	.540	5.041	.000	.709	1.410

a. Dependent Variable: PBV

Sumber : Data Diolah SPSS

Dari perhitungan regresi linier berganda dengan menggunakan program SPSS *for windows* maka didapat hasil sebagai berikut :

$$Y = 1.721 + 6.189.X1 - 0.039.X2 - 0.108.X3 + 0.324.X4 + e$$

Dari persamaan tersebut diatas dapat dijelaskan :

- Dalam persamaan koefisien regresi diatas, konstanta (Bo) adalah sebesar 1.721 hal ini berarti jika tidak ada perubahan variabel ROA, PER, DER, dan DPR tetap sebesar 1.721.
- Nilai koefisien regresi variable ROA diperoleh sebesar 6.189. hal ini berarti bahwa apabila ROA bertambah 1% maka akan meningkatkan *nilai perusahaan* sebesar 6.189 atau sebaliknya.
- Nilai koefisien regresi variabel PER diperoleh sebesar -0.039, hal ini berarti bahwa apabila PER bertambah 1% maka akan menurunkan *nilai perusahaan* sebesar 0.039 atau sebaliknya.
- Nilai koefisien regresi variabel DER diperoleh sebesar -0.108 hal ini berarti bahwa apabila DER bertambah 1% maka akan menurunkan *nilai perusahaan* sebesar 0.108 atau sebaliknya.
- Nilai koefisien regresi variabel DPR diperoleh sebesar 0.324, hal ini berarti bahwa apabila DPR bertambah 1% maka akan meningkatkan *nilai perusahaan* sebesar 0.324 atau sebaliknya.

### Hasil Uji Hipotesis

#### Uji t (Uji Parsial)

Uji ini digunakan untuk menentukan analisis pengaruh *Profitabilitas (ROA), Keputusan Investasi (PER), Keputusan Pendanaan (DER), dan Kebijakan Dividen (DPR)* terhadap *Nilai Perusahaan (PBV)* pada perusahaan yang termasuk dalam saham Blue Chips yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010 – 2015 secara parsial, yang dapat dilihat dari besarnya t hitung terhadap t tabel dengan uji 2 sisi. Dalam penelitian ini diketahui bahwa  $n = 80$  pada tingkat signifikan 5 %. Pada tingkat kesalahan ( $\alpha = 0,05$ ) dengan menggunakan uji 2 sisi diperoleh nilai t tabel sebesar 1.99085. Sedangkan t hitung dari variabel *Profitabilitas (ROA), Keputusan Investasi (PER), Keputusan Pendanaan (DER), dan Kebijakan Dividen (DPR)* terhadap *Nilai Perusahaan (PBV)* pada perusahaan yang termasuk dalam saham Blue Chips yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010 – 2015 adalah sebagai berikut:

Tabel 2. Hasil Uji t (Uji Parsial)

Model		Coefficients <sup>a</sup>						
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	1.721	.882		1.950	.055		
	ROA	6.189	3.327	.194	1.860	.067	.747	1.338
	PER	-.039	.033	-.125	-1.196	.236	.748	1.337
	DER	-.108	.107	-.101	-1.012	.315	.811	1.234
	DPR	.324	.064	.540	5.041	.000	.709	1.410

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	1.721	.882		1.950	.055		
	ROA	6.189	3.327	.194	1.860	.067	.747	1.338
	PER	-.039	.033	-.125	-1.196	.236	.748	1.337
	DER	-.108	.107	-.101	-1.012	.315	.811	1.234
	DPR	.324	.064	.540	5.041	.000	.709	1.410

a. Dependent Variable: PBV

Sumber : Data Diolah SPSS

Hasil pada tabel diatas dapat dijelaskan sebagai berikut :

- Untuk variabel ROA nilai t hitung sebesar 1.860 < nilai t table sebesar 1.99085 dengan tingkat signifikansi lebih dari 0,05 yaitu 0,067. Maka Ho diterima, jadi variabel ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
- Untuk variabel PER nilai t hitung sebesar -1.196 < nilai t table sebesar 1.99085 dengan tingkat signifikansi lebih dari 0,05 yaitu 0.236. Maka Ho diterima, jadi variabel PER tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
- Untuk variabel DER nilai t hitung sebesar -1.012 < nilai t table sebesar 1.99085 dengan tingkat signifikansi lebih dari 0,05 yaitu 0.315. Maka Ho diterima, jadi variabel DER tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
- Untuk variabel DPR nilai t hitung sebesar 5.041 < nilai t table sebesar 1.99085 dengan tingkat signifikansi lebih dari 0,05 yaitu 0.000. Maka Ho ditolak, jadi variabel DPR berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

#### Uji F (Uji Simultan)

Pengujian ini untuk menguji apakah terdapat pengaruh *Profitabilitas* (ROA), *Keputusan Investasi* (PER), *Keputusan Pendanaan* (DER), dan *Kebijakan Dividen* (DPR) terhadap *Nilai Perusahaan* (PBV) pada perusahaan yang termasuk dalam saham Blue Chips yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010 – 2015 secara simultan. Pengujian hipotesis ini dilakukan dengan menggunakan regresi linier berganda dengan bantuan SPSS. Untuk menguji secara simultan dilakukan analisis masing-masing koefisien regresi. Hasil analisis regresi berganda simultan dapat dilihat pada tabel 3.



Tabel 3. Uji F (Uji Simultan)

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	252.545	4	63.136	11.939	.000 <sup>a</sup>
	Residual	396.626	75	5.288		
	Total	649.171	79			

a. Predictors: (Constant), DPR, DER, PER, ROA

b. Dependent Variable: PBV

Sumber : Data Diolah SPSS

Untuk menginterpretasikan data diatas kita kembali ke hipotesis yang menyatakan :

Variabel pengaruh *Profitabilitas (ROA)*, *Keputusan Investasi (PER)*, *Keputusan Pendanaan (DER)*, dan *Kebijakan Dividen (DPR)* terhadap *Nilai Perusahaan (PBV)* pada perusahaan yang termasuk dalam saham Blue Chips yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010 – 2015 secara simultan. Dengan tingkat signifikan 5% dan derajat kebebasan  $df_1 = 4$  dan  $df_2 = 80$  maka didapat  $F_{tabel} = 2.49$ . Dalam perhitungan diperoleh nilai F hitung lebih besar dari F tabel, yaitu  $11.939 > 2.49$  sehingga  $H_0$  ditolak. Sedangkan jika dilihat dari nilai sig hitung adalah  $0,000$  yaitu  $< 0,05$  maka keputusannya juga menolak  $H_0$  yang berarti bahwa secara simultan terdapat pengaruh pengaruh *Profitabilitas (ROA)*, *Keputusan Investasi (PER)*, *Keputusan Pendanaan (DER)*, dan *Kebijakan Dividen (DPR)* terhadap *Nilai Perusahaan (PBV)* pada perusahaan yang termasuk dalam saham Blue Chips yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010 – 2015.

#### Hasil Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>) bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R<sup>2</sup> yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas, berikut ini R<sup>2</sup> disajikan pada table 4 dibawah ini :

Tabel 4. Koefisien Determinan (R<sup>2</sup>)

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.624 <sup>a</sup>	.389	.356	2.29964	1.972

a. Predictors: (Constant), DPR, DER, PER, ROA

b. Dependent Variable: PBV

Sumber : Data Diolah SPSS



Hasil analisis regresi linier berganda tersebut dapat terlihat dari R Square sebesar 0,389 yang menunjukkan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh keempat variabel yaitu *Profitabilitas (ROA)*, *Keputusan Investasi (PER)*, *Keputusan Pendanaan (DER)*, dan *Kebijakan Dividen (DPR)* dan pengaruh sebesar 38.9%, sisanya yaitu 61.1% (100% - 38.9%) nilai perusahaan dipengaruhi variabel lain yang belum diteliti dalam penelitian ini.

## **PEMBAHASAN**

### **Pengaruh Profitabilitas (ROA) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV)**

Hasil pengujian hipotesis pertama menunjukkan bahwa secara parsial variable ROA tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini tidak sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa terdapat hubungan pengaruh yang positif dan signifikan antara ROA terhadap nilai perusahaan, yaitu semakin besar hasil yang diperoleh asset, akan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Helmi Fahrizal (2013), Indah Adi Kustini (2013), yang menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara ROA dengan nilai perusahaan. Hal ini kemungkinan disebabkan oleh manajemen perusahaan tidak berhasil meningkatkan nilai perusahaan bagi pemilik perusahaan sesuai dengan tujuan manajemen keuangan memaksimalkan nilai perusahaan. Untuk itu perusahaan harus mengkoreksi kembali prospek kegiatan yang dijalankan perusahaan agar lebih produktif. Sehingga para pemegang saham akan merasakan keuntungan yang lebih besar dari biaya modalnya.

### **Pengaruh Keputusan Investasi (PER) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV)**

Hasil pengujian hipotesis kedua menyatakan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Kamarudin Ahmad (2008:01), mengatakan bahwa dalam investasi pada posisi aktiva keuangan terdapat aktivitas lain yang sifatnya spekulasi. Dimana spekulasi perlu dibedakan antara pengertian investasi dengan spekulasi, spekulasi menurut Jack Clark Francis yaitu spekulasi biasanya mencakup pembelian aktiva yang dapat dijual dengan harapan memperoleh keuntungan yang cepat dari kenaikan harga aset tersebut, yang dapat terjadi dalam beberapa minggu atau beberapa bulan. Penegasan itu sejalan dengan Internal Revenue Service (IRS) investasi yang dapat diartikan dengan kepemilikan aset yang lamanya lebih dari 6 bulan. Sedangkan menurut Brealey, dkk (2007), menyatakan bahwa "Manajer keuangan harus membantu perusahaan untuk mengidentifikasi proyek-proyek yang menjanjikan dan memutuskan berapa banyak yang akan diinvestasikan dalam tiap proyek, keputusan investasi ini disebut juga keputusan penganggaran modal karena sebagian besar perusahaan mempersiapkan anggaran tahunan yang terdiri dari investasi modal yang disahkan. Yang dimana Keputusan investasi merupakan faktor penting dalam fungsi keuangan perusahaan. Fama (1978:272-284 dalam Hidayat, 2010:457-479) menyatakan bahwa nilai perusahaan semata-mata ditentukan oleh

keputusan investasi. Pendapat tersebut dapat diartikan bahwa keputusan investasi itu penting, karena untuk mencapai tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan kemakmuran pemegang saham hanya akan dihasilkan melalui kegiatan investasi perusahaan.

Teori diatas menyatakan bahwa keputusan investasi berperan penting terhadap nilai suatu perusahaan, dimana bertolak belakang dengan hasil pengujian diatas yang menjelaskan bahwasannya keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dikarenakan perusahaan yang tergabung dalam perusahaan Blue Chips memiliki likuiditas tinggi sehingga harga saham tidak terdjadi fluktuasai atau goncangan dan menyebabkan *Earning Per Share (EPS)* juga tidak terjadi fluktuasi atau goncangan sehingga menyebabkan para investor enggan berpindah ke perusahaan lain. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, diantaranya yaitu penelitian Yulianti Musfidah (2011:05), Yoggy Endarmawan (2014:05), Misbahul Ulum (2017:127-128).

#### **Pengaruh Keputusan Pendanaan (DER) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV)**

Berdasarkan pengujian hipotesis ketiga tidak dapat diterima untuk variabel pendanaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan Misbahul Ulum (2017), yang menyatakan bahwa pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Keputusan pendanaan perusahaan menyangkut keputusan tentang bentuk dan komposisi pendanaan yang akan dipergunakan oleh perusahaan. Keputusan pendanaan sebaliknya dilakukan dalam pasar modal yang umumnya sangat kompetitif, informasi terbuka luas bagi semua pemodal, dan pemodal individu tidak bisa mempengaruhi harga. Pasar yang seperti ini disebut sebagai pasar modal yang efisien, dalam keadaan seperti ini transaksi ini jual beli sekuritas akan menghasilkan NPV tidak positif (*Brealey and Myers, 1991 dalam Husnan dan Enny 2015:262*)". Hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa proses pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai. Hal ini dikarenakan jika dilihat dari hasil hitung masing-masing 16 perusahaan Blue Chips dapat diketahui bahwa selisih antara total hutang dan total equitas sebagian besar perusahaan tidaklah terlampau jauh, hal ini mengakibatkan perusahaan tidak akan menggunakan seluruh aktiva lancarnya untuk membayar hutang yang telah jatuh tempo.

Alasan lain yang menyebabkan proses pendanaan dalam penelitian ini tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan adalah karena objek dalam penelitian ini adalah perusahaan Blue Chips, dimana dalam gabungan perusahaan Blue Chips sendiri terdapat berbagai macam perusahaan dari semua sektor dan sub sektor (perbankan, perusahaan jasa, perusahaan manufaktur, dll). Untuk perbankan jelas proses pendanaannya akan jauh diatas rata-rata, karena dana nasabah dianggap sebagai total hutang sehingga rasio hutangnya tentu akan lebih besar daripada total equitasnya. Sedangkan untuk perusahaan jasa dan manufaktur sendiri tentu proses pendanaannya juga berbeda. Dalam perusahaan jasa, kas yang tinggi

akan mampu digunakan untuk membayar hutang lancarnya. Namun dalam perusahaan manufaktur tentu berbeda, karena dalam perusahaan manufaktur saat persediaannya tinggi perusahaan akan menggunakan persediaan yang tinggi tersebut untuk menjual produk sebanyak-banyaknya, daripada harus berhutang. Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan sebagian besar penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa proses pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, diantaranya yaitu penelitian Suroto (2015), Yulia Efni dkk, (2012), Lihan Rini Puspo Wijaya, dkk (2010), dan Putri Prihatin Ningsih, Iin Indarti (2010),

#### **Pengaruh Kebijakan Dividen (DPR) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV)**

Berdasarkan pengujian hipotesis keempat dapat diterima untuk variabel kebijakan dividen. Menurut Sudana (2015:192), Kebijakan dividen berhubungan dengan penentuan besarnya *dividend payout ratio*, yaitu “besarnya persentase laba bersih setelah pajak yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham”. Kebijakan dividen sering dianggap sebagai bagian dari keputusan pembelanjaan, khususnya pembelanjaan internal, yang dimana peran dividen dalam menyiratkan informasi tentang kinerja masa depan dari perusahaan masih merupakan isu yang belum dapat dinyatakan secara pasti dalam bidang keuangan. Kebijakan dividen menyangkut tentang masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham, pada dasarnya, laba tersebut bisa dibagi sebagai dividen atau ditahan untuk diinvestasikan kembali. Dengan demikian pertanyaannya seharusnya adalah kapan laba dibagikan dan kapan akan ditahan, dengan tetap memperhatikan tujuan perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan teori tersebut bahwasannya kebijakan dividen mempunyai peran dalam menyiratkan informasi tentang kinerja perusahaan dalam menentukan nilai dari sebuah perusahaan yang menyangkut tentang masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham, hasil penelitian ini sejalan dimana kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan, diantaranya yaitu penelitian Suroto (2015) dan Misbahul Ulum (2017).

#### **Pengaruh Profitabilitas (ROA), Keputusan Investasi (PER), Keputusan Pendanaan (DER), dan Kebijakan Dividen (DPR) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)**

Dari hasil uji signifikansi simultan (uji F) menunjukkan bahwa variable *Profitabilitas (ROA), Keputusan Investasi (PER), Keputusan Pendanaan (DER), dan Kebijakan Dividen (DPR)* secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan yang termasuk dalam saham Blue Chips yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010 – 2015.



Hal ini sesuai dengan teori dari Sartono (2001:2) yang mengatakan bahwa, manajer keuangan harus dapat menterjemahkan tujuan strategis ke dalam tujuan jangka pendek. Mereka dituntut fleksibilitasnya dalam menangkap dan mengantisipasi perubahan di masa datang untuk secara dini melakukan penyesuaian dan mengambil keputusan secara cepat dan akurat. Manajer keuangan harus mampu mengambil ketiga keputusan tersebut secara efektif dan efisien. Efektif dalam keputusan investasi akan tercermin dalam pencapaian tingkat keuntungan yang optimal. Efisien dalam pembiayaan investasi akan tercermin dalam perolehan dana dengan biaya minimum. Sedangkan kebijakan dividen yang optimal akan tercermin dalam peningkatan kemakmuran pemilik perusahaan. Ketiga keputusan tersebut secara simultan akan turut menyumbang pencapaian tujuan perusahaan dan peningkatan pertumbuhan ekonomi nasional.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Wijaya dan Wibawa (2010:12) yang mengatakan bahwa keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan.

## KESIMPULAN DAN SARAN

### Kesimpulan

Berdasarkan analisis dan pembahasan hasil penelitian dengan melakukan pengujian hipotesis menggunakan analisis regresi linier berganda, dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

- Secara parsial *Profitabilitas* (ROA), *Keputusan Investasi* (PER), dan *Keputusan Pendanaan* (DER) yang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini kemungkinan disebabkan perusahaan yang diteliti tergabung dalam perusahaan Blue Chips yang mana memiliki likuiditas tinggi sehingga harga saham tidak terjadi fluktuasi atau goncangan dan menyebabkan *Earning Per Share (EPS)* juga tidak terjadi fluktuasi atau goncangan sehingga menyebabkan para investor enggan berpindah ke perusahaan lain. Sedangkan kebijakan dividen (DPR) berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan kebijakan dividen mempunyai peran dalam menyiratkan informasi tentang kinerja perusahaan dalam menentukan nilai dari sebuah perusahaan yang menyangkut tentang masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham.
- Secara simultan hasil penelitian menunjukkan ada pengaruh yang signifikan antara *Profitabilitas* (ROA), *Keputusan Investasi* (PER), *Keputusan Pendanaan* (DER), dan *Kebijakan Dividen* (DPR) terhadap *Nilai Perusahaan* (PBV). Sedangkan nilai R Square sebesar 0.389 atau 38.9 % menunjukkan bahwa kontribusi pengaruh *Profitabilitas* (ROA), *Keputusan Investasi* (PER), *Keputusan Pendanaan* (DER), dan *Kebijakan Dividen* (DPR) terhadap *Nilai Perusahaan* (PBV) sebesar 38.9 % dan



sisanya sebesar 61.1 % dipengaruhi oleh variable lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

### **Saran**

Berkaitan dengan penelitian ini penulis menyarankan beberapa hal sebagai berikut :

- Bagi investor ara investor sebaiknya melakukan investasi dan membeli saham pada perusahaan-perusahaan yang memiliki *price earning ratio*, *debt equity ratio* yang rendah dan *dividend payout ratio* yang tinggi. PER yang rendah nvestor dapat membeli saham dengan harga yang murah dengan resiko yang kecil dan kemungkinan *capital gain* yang diperoleh akan semakin besar. DER yang rendah menunjukkan perusahaan memperoleh dana melalui hutang lebih kecil dari modal sendiri sehingga kemampuan perusahaan membayar dividen ke investor akan lebih besar. DPR yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan menghasilkann laba yang semakin besar dan memiliki kinerja yang baik.
- Bagi perusahaan, Perusahaan harus mengambil keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen dengan sebaik-baiknya karena dengan keputusan-keputusan tersebut akan berdampak terhadap nilai perusahaan. Keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen yang tepat akan meningkatkan nilai perusahaan.
- Penelitian ini memiliki keterbatasan-keterbatasan yang dapat dijadikan bahan pertimbangan bagi peneliti berikutnya agar mendapatkan hasil yang lebih baik lagi. Keterbatasan dalam penelitian ini diantaranya jumlah sampel dan jumlah variable independent yang akan digunakan dalam penelitian. Penelitian selanjutnya juga diharapkan dapat menambah jumlah periode penelitian agar lebih panjang serta dapat mengumpulkan referensi yang lebih banyak agar dapat memberikan hasil yang lebih baik.

### **DAFTAR PUSTAKA**

Agus Sartono, 1997. Manajemen Keuangan, BPFEE, Yogyakarta.

Agus Sartono, 2001. Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi. Yogyakarta: BPEF-YOGYAKARTA.

Eduardus Tandelilin (2001). Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio. Edisi Pertama. Yogyakarta : BPFY Yogyakarta

Hasnawati, Sri. 2005. Implikasi Keputusan Investasi, Pendanaan, dan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta. Usahawan: No.09/Th XXXIX, September 2005.

Indriyo Gitosudarmo dan Basri. 2002. *Manajemen Keuangan*. BPFY: Yogyakarta

Komaruddin Ahmad, S.E., M.M. 2004. Dasar-Dasar Manajemen Investasi dan Portofolio. Rineka Cipta. Jakarta.

Moeljadi. 2006. Manajemen Keuangan 1: Pendekatan Kuantitatif dan Kualitatif. Edisi Pertama. Malang: Bayumedia Publishing.

Purnamasari, Linda, dkk, "Interdependensi Antara Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Keputusan Dividen", Jurnal Keuangan dan Perbankan Vol. 13 No. 1, 2009.

Van Horne, James C. dan John M. Wachowicz, Jr., 1998, *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*, Alih Bahasa : Heru Sutojo, Buku Dua, Edisi Kesembilan, Salemba Empat, Jakarta.

<https://karyatulisilmiah.com/definisi-dan-pengertian-investasi/>

<https://media.neliti.com/media/publications/75819-ID-pengaruh-keputusan-investasi-dan-keputus.pdf>

