

PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, FIRM GROWTH, KEBIJAKAN DIVIDEN DAN KEPUTUSAN INVESTASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BEI

Dalvin Steven & Rosmita Rasyid

Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi

Universitas Tarumanagara, Jakarta

Email: Dalvinstev18@gmail.com

Abstract: *The purpose of this study was to analyze the effect of profitability, liquidity, company growth, dividend policy and investment decisions on the value of the company in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2015-2017. The method of selecting samples in this study was purposive sampling, while 33 companies were selected as samples. The technique of using data uses multiple regression analysis using the IBM SPSS Statistics 25. The results of this study show that profitability, dividend policy and investment decision are significantly positive related to firm value. Liquidity and firm growth are significantly negative firm value.*

Keywords: *Profitability (ROA), Liquidity (CR), Firm Growth (TAG), Dividend Policy (DPR), Investment Decision (PER), Firm Value (PBV).*

Abstrak : Tujuan dilakukannya penelitian ini adalah menganalisis pengaruh profitabilitas, likuiditas, *firm growth*, kebijakan dividen dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017. Metode dalam pemilihan sampel pada penelitian ini adalah *purposive sampling*, dimana 33 perusahaan terpilih sebagai sampel. Teknik pemrosesan data menggunakan metode analisis regresi berganda dengan menggunakan program *IBM SPSS Statistic 25*. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas, kebijakan dividen dan keputusan investasi berpengaruh secara signifikan positif terhadap nilai perusahaan, sementara likuiditas dan *firm growth* berpengaruh secara signifikan negatif terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: Profitabilitas (*ROA*), Likuiditas (*CR*), *Firm Growth (TAG)*, Kebijakan Dividen (*DPR*), Keputusan Investasi (*PER*), Nilai Perusahaan (*PBV*).

Latar Belakang

Sartono (2010:487) menjelaskan bahwa “nilai perusahaan adalah nilai jual perusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi.” Hal tersebut merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan tersebut. Salah satu cara perusahaan untuk memperoleh laba adalah dengan cara meningkatkan nilai sahamnya. Apabila nilai saham suatu perusahaan tinggi, maka akan diikuti juga oleh tingkat pengembalian investasi yang tinggi bagi para pemegang saham perusahaan, begitu juga sebaliknya. Oleh karena itu, setiap perusahaan akan berusaha semaksimal untuk meningkatkan nilai perusahaannya agar sejalan dengan minat para investor dan pemegang saham menanamkan modalnya pada perusahaan. Dari data diatas maka akan dilakukan analisis mengenai beberapa faktor-faktor yang mempengaruhi *Price to Book Value*

(PBV) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2012-2015, diantaranya profitabilitas, likuiditas, *firm growth*, kebijakan dividen dan keputusan investasi.

Kajian Teori

Agency Theory. Jensen dan Meckling (1976) menjabarkan tentang relasi dan keterkaitan diantara pemilik perusahaan (*principal*) dengan manajemen perusahaan (*agent*), dimana pemilik perusahaan mendelegasikan kekuasaan, kepada manajemen perusahaan untuk mengambil keputusan terkait kepentingan perusahaan, menentukan arah perusahaannya.

Signaling Theory. Teori sinyal menggambarkan perilaku ketika terdapat dua pihak memiliki akses informasi berbeda. Di satu sisi, salah satu pihak mengirim sebuah informasi, bagaimana sinyal dapat diterima dengan baik, dan disisi yang lain, terdapat pihak penerima informasi yang harus mampu menerima dan menginterpretasikan informasi tersebut dengan baik untuk kepentingan pengambilan keputusan.

Nilai Perusahaan. Menurut Ross (2016:412) nilai perusahaan dapat dikatakan sebagai penilaian investor terhadap seberapa sukses perusahaan tersebut. Perusahaan akan semaksimal mungkin meningkatkan nilai perusahaannya demi kepentingan pihak-pihak yang terkait (berelasi) dengan perusahaan, sehingga tingginya tingkat nilai perusahaan mencerminkan bahwa perusahaan tersebut layak menjadi tempat untuk menanamkan modal oleh para calon investor.

Profitabilitas. Menurut Ross (2011:286) "*the present value of an investment's future cash flow divided by its initial cost. Also, benefit-cost ratio.*" Sementara menurut Lasher (2011:89) "*Profitability ratios give us several measures by which to assess the success of the whole venture in making money.*" Profitabilitas menjadi salah satu tolak ukur bagi perusahaan apakah perusahaan tersebut dapat dikatakan berhasil atau tidak. Menurut Davis (2012:629), *Return on Asset (ROA)* dihitung dengan cara *net income* dibagi *total asset* perusahaan. *Return on Asset (ROA)* menunjukkan efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba menggunakan aset yang dimiliki oleh perusahaan. Makin tinggi *Return on Asset (ROA)* perusahaan, maka menunjukkan seberapa efektif kepemilikan aset perusahaan menghasilkan laba.

Likuiditas. Menurut Davis (2012:620) "*a firm's ability to pay its obligations (bills) as they come due and to meet any unforeseen needs for cash.*" Menurut Lasher (2011:86) "*ability to pay its bill in the short run.*" Likuiditas memiliki arti seberapa besar kemampuan sebuah perusahaan dapat melunasi hutang jangka pendeknya. Makin tinggi *current ratio*, maka perusahaan dapat dikatakan dalam kondisi yang baik karena hal itu menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk mengelola hutang dengan baik. Likuiditas diproksikan dengan menggunakan *current ratio (CR)*. Menurut Davis (2012:622), *current ratio (CR)* dihitung dengan cara jumlah aset lancar dibagi dengan jumlah liabilitas lancar.

Firm Growth. Menurut Fahmi (2014:83) "*The company's value can also be seen on the company's ability to grow and develop, one of the growth of the company's assets.*" Pertumbuhan aset perusahaan dapat menjadi salah satu faktor yang dianalisa dalam menentukan seberapa berkembangnya sebuah perusahaan. Pertumbuhan perusahaan sangat diharapkan, oleh seluruh pihak yang berelasi dengan perusahaan, karena merupakan sinyal yang baik bagi investor. Dalam penelitian ini, *firm growth* diproksikan dengan menggunakan *Total Assets Growth*. Menurut Datar (2017:180), *asset growth* dihitung dengan rumus : total aset tahun berjalan (t), dikurangi total aset tahun sebelumnya (t-1), lalu dibagi total aset tahun sebelumnya (t-1).

Kebijakan Dividen. Menurut Ross (2011:479), "*dividend policy is a pattern of time from dividend payments.*" Menurut Warfield (2018:15-14) "*determaining the proper amount of*

dividends to pay is a difficult financial management decision. Companies are that are paying dividends are extremely reluctant to reduce or eliminate their dividend. They fear that securities market might view this action negatively.” Perusahaan harus memperhitungkan persentase laba perusahaan yang akan dialokasikan sebagai dividen bagi kepentingan pemegang saham perusahaan. Memaksimalkan *return* bagi para pemegang saham adalah hal yang perlu diutamakan oleh perusahaan. Dalam penelitian ini, kebijakan dividen diprosikan dengan *Dividend Payout Ratio (DPR)*, yang mana akan menunjukkan berapa besaran dividen terhadap laba bersih perusahaan yang dibagikan oleh perusahaan kepada para pemegang saham. Laba bersih yang tidak dibagikan kepada pemegang saham akan dialokasikan oleh perusahaan sebagai tambahan modal bagi operasional perusahaan kedepannya.

Keputusan Investasi. Menurut Datar (2017:59) “*Investment decision refers to the decision about resources or assets used to generate income.*” Sedangkan menurut Efni (2012) “*In investing in the manufacturing sector, the tour must obtain the level of profit that will be obtained (return) from the investment and the level of risk to be borne (risk) from the return on the investment.*” Keputusan investasi berkaitan dengan sumber daya dan aset, dimana sumber dan aset diharapkan dapat menghasilkan pendapatan dalam kegiatan operasional perusahaan, Dalam penelitian ini, keputusan investasi diprosikan dengan menggunakan *Price Earning Ratio (PER)*. Menurut Noor (2014:202) *price earnings ratio (PER)* mengukur seberapa besar *return* pendapatan yang diperoleh investor atau pemegang saham dengan cara membagi *market value per share* dibagi dengan *earnings per share*.

Kerangka Pemikiran

H1 :Apakah tingkat profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?

H2 :Apakah tingkat likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?

H3 :Apakah tingkat *firm growth* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?

H4 :Apakah kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?

H5 :Apakah keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?

Metodologi

Objek penelitian. Objek yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2015-2017. Data-data yang dipakai didalam penelitian ini diperoleh dengan mengakses *websitewww.idx.co.id*. Tipe data yang dipakai dalam penyusunan penelitian ini adalah data sekunder. Selain itu, dalam proses pengumpulan data dan informasi, studi kepustakaan juga dilakukan untuk memperoleh data dan informasi yang relevan terkait dengan penelitian yang dilakukan. Setelah seluruh data yang diperlukan lengkap dan terkumpul, maka data-data akan diolah memakai program *IBM SPSS Statistics 25*. Menurut Berenson (2014:47), sampel adalah bagian dari populasi, yang mana digunakan untuk melakukan analisis. Variabel Independen dalam penelitian ini antara lain profitabilitas, likuiditas, firm growth, kebijakan dividen dan keputusan investasi, sementara variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan.

Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur menggunakan *Price Book Value (PBV)*. Menurut Brigham (2014:59), *Price Book Value (PBV)* adalah rasio yang didapat dengan cara membagi *market price per share* dengan *book value per share* dari sebuah perusahaan.

Profitabilitas dalam penelitian ini diukur menggunakan *Return on Assets (ROA)*. Menurut Lasher (2011:90), *Return on Assets (ROA)* dihitung dengan membandingkan pendapatan bersih yang dihasilkan oleh perusahaan pada satu tahun siklus akuntansi dengan total aset.

Likuiditas dalam penelitian ini diproksikan dengan menggunakan *current ratio*. Menurut Lasher (2011:87), *current ratio* membandingkan antara aset lancar yang dimiliki oleh perusahaan dengan hutang lancar yang ditanggung oleh perusahaan.

Firm growth yang diproksikan menggunakan *total asset growth* Menurut Datar (2017:180), dihitung dengan rumus : total aset tahun berjalan (t), dikurangi total aset tahun sebelumnya (t-1), lalu dibagi total aset tahun sebelumnya (t-1).

Kebijakan dividen dalam penelitian ini menggunakan proksi *Dividend Payout Ratio (DPR)* sebagai alat ukurnya. Menurut Ardiansari (2018), *dividend payout ratio (DPR)* dihitung dengan cara membagi antara *dividend per share* yang dibagikan perusahaan, dengan *earnings per share*.

Keputusan investasi pada penelitian ini diproksikan dengan *price earnings ratio (PER)*. Menurut Noor (2014:202) variabel keputusan investasi yang diukur dengan *price earnings ratio (PER)* mengukur seberapa besar *return* pendapatan yang diperoleh investor atau pemegang saham dengan cara membagi *market value per share* dibagi dengan *earnings per share*.

Ikhtisar Operasionalisasi Variabel

Variabel	Indikator	Skala
Nilai perusahaan	$Price\ Book\ Ratio = \frac{Market\ Price\ per\ Share}{Book\ Value\ per\ Share}$	Rasio
Profitabilitas	$Return\ on\ Assets = \frac{Net\ Income\ (Annual)}{Total\ Assets}$	Rasio
Likuiditas	$Current\ Ratio = \frac{Current\ Assets}{Current\ Liabilities}$	Rasio
<i>Firm Growth</i>	$Total\ Asset\ Growth = \frac{Total\ Assets - (Total\ Assets\ (t - 1))}{(Total\ Assets\ (t - 1))}$	Rasio
Kebijakan Divi den	$DPR = \frac{Dividend\ per\ Share}{Earnings\ per\ share}$	Rasio
Keputusan Investasi	$Price\ Earning\ Ratio = \frac{Price\ per\ share}{Earnings\ per\ share}$	Rasio

Hasil Uji Statistik

	Descriptive Statistics				
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Profitabilitas	70	-.0122	.2726	.0734	.0573
Likuiditas	70	.5641	15.1645	3.1176	2.9173
<i>Firm Growth</i>	70	-.1481	.9327	.1290	.2059
Kebijakan Dividen	70	-.6046	23.9247	1.4280	3.8521
Keputusan Investasi	70	-142.9867	1010.7527	41.1725	140.0795
Nilai Perusahaan	70	.2300	13.6600	1.9183	1.8911
Valid N (listwise)	70				

Berdasarkan table diatas, jumlah data penelitian setelah 29 data *outlier* dikeluarkan dari penelitian adalah sebanyak 70 data. Kolom *minimum* pada tabel menunjukkan nilai paling rendah, sementara kolom *maximum* pada tabel menunjukkan nilai paling tinggi dari keseluruhan data yang digunakan dalam penelitian. Kolom *mean* pada tabel menunjukkan nilai rata – rata dari tiap-tiap variabel dalam penelitian. Kolom *standard deviation* pada tabel menunjukkan nilai standar deviasi dari tiap-tiap variabel penelitian. Nilai standar deviasi yang makin tinggi dibandingkan dengan nilai rata – rata, maka data yang digunakan dalam penelitian makin menyebar dari nilai rata – ratanya. Berdasarkan tabel 4.2. di atas, dapat dilihat bahwa nilai *minimum* dan *maximum* yang dimiliki oleh variabel profitabilitas adalah -0.0122 dan 0.2726. Nilai minimum yang terdapat pada variabel profitabilitas diakibatkan oleh *net loss* yang dialami oleh PT Indomobil Sukses Internasional Tbk (IMAS) pada tahun 2016, sementara nilai *maximum* dari variabel profitabilitas diperoleh dari *net income* PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP) pada tahun 2015. Variabel profitabilitas menunjukkan nilai rata – rata (*mean*) sebesar 0.0734 dan standar deviasi 0.0573.

Variabel likuiditas memiliki nilai *minimum* dan *maximum* sebesar 0.5641 dan 15.1645. nilai *minimum* pada variabel likuiditas diperoleh dari PT Sekar Laut Tbk (SKLT) pada tahun 2015, sementara nilai *maximum* diperoleh dari PT Duta Pertiwi Nusantara Tbk (DPNS) tahun 2016. Variabel likuiditas menunjukkan nilai rata – rata (*mean*) sebesar 3.1176 dan standar deviasi 2.9173.

Variabel *firm growth* memiliki nilai *minimum* dan *maximum* sebesar -0.1481 dan 0.9327. nilai *minimum* pada variabel *firm growth* diperoleh dari penurunan drastic jumlah kepemilikan aset PT Trisula International Tbk (TRIS) dari tahun 2016 ketahun 2017, sementara nilai *maximum* diperoleh dari peningkatan signifikan jumlah kepemilikan aset PT Tunas Alfin Tbk (TALF) dari tahun 2015 ketahun 2016. Variabel *firm growth* menunjukkan nilai rata – rata (*mean*) sebesar 0.1290 dan standar deviasi 0.2059.

Variabel kebijakan dividen memiliki nilai *minimum* dan *maximum* sebesar -0.6046 dan 23.9247. nilai *minimum* pada variabel kebijakan dividen diperoleh dari kerugian per lembar saham yang dialami oleh PT Indomobil Sukses Internasional Tbk (IMAS) sepanjang tahun penelitian, yaitu tahun 2015-2017, sementara nilai *maximum* diperoleh dari *dividend per share* yang ditunjukkan oleh PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP). Variabel kebijakan dividen menunjukkan nilai rata – rata (*mean*) sebesar 1.4280 dan standar deviasi 3.8521.

Variabel keputusan investasi memiliki nilai *minimum* dan *maximum* sebesar -142.9867 dan 1010.7527. Nilai *minimum* pada variabel keputusan investasi diperoleh dari kerugian per lembar saham yang dialami oleh PT Indomobil Sukses Internasional Tbk (IMAS) sepanjang tahun penelitian, yaitu tahun 2015-2017, sementara nilai *maximum* diperoleh dari *market price per share* yang ditunjukkan oleh PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP). Variabel keputusan investasi menunjukkan nilai rata – rata (*mean*) sebesar 41.1725 dan standar deviasi 140.0795.

Variabel nilai perusahaan memiliki nilai *minimum* dan *maximum* sebesar 0.2300 dan 13.6600. Nilai *minimum* pada variabel nilai perusahaan diperoleh dari kerugian per lembar saham yang dialami oleh PT Indomobil Sukses Internasional Tbk (IMAS) sepanjang tahun penelitian, yaitu tahun 2015-2017, sementara nilai *maximum* diperoleh dari *dividend per share* yang ditunjukkan oleh PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP). Variabel nilai perusahaan menunjukkan nilai rata – rata (*mean*) sebesar 1.9183 dan standar deviasi 1.8911.

Hasil Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

<i>Unstandardized Residual</i>	
Asymp. Sig. (2-tailed)	.200 ^c

Nilai *asymptotic significance (2-tailed)* sebesar 0.200, dapat disimpulkan bahwa variabel residual telah terdistribusi secara normal.

b. Uji Multikolinearitas

		Colinearity Statistic	
	Model	Tolerance	VIF
1	Constant		
	Profitabilitas	.555	1.803
	Likuiditas	.369	2.710
	<i>Firm growth</i>	.933	1.071
	Kebijakandividen	.282	3.549
	Keputusan investasi	.358	2.795

Seluruh variabel independen menunjukkan nilai *Tolerance* lebih besar dari 0.10, dan nilai *Variance Inflation Factor (VIF)* lebih kecil dari 10, antar variabel independen tidak terjadi multikolinearitas.

c. Uji Autokorelasi (*Durbin-Watson*)

Model	Durbin-Watson
1	1.874

Nilai 1.874 berada antara dU dan 4-dU, dalam persamaan regresi tidak terdapat auto korelasi.

d. Uji Heterokedastisitas (*Glejser*)

	Model	T	Sig.
1	Constant	6.309	.000
	Profitabilitas	.162	.872
	Likuiditas	-1.010	.316
	<i>Firm growth</i>	.202	.840
	Kebijakandividen	1.423	.160
	Keputusan investasi	-.611	.544

Seluruh variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini memiliki probabilitas signifikansi diatas 0.05 sehingga dapat disimpulkan bahwa pada seluruh variabel independen tidak terjadi masalah heterokedastisitas.

Hasil Uji Analisis Data

1. Uji Analisis Regresi Berganda

$$Y = 0.597 + 25.259X_1 - 0.221X_2 - 1.690X_3 + 0.156X_4 + 0.004X_5 + e$$

2. Uji Simultan (Statistik-F)

Sig.
.000

Hasil uji statistik-F (ANOVA) menunjukkan probabilitas signifikansi sebesar 0.000. Secara statistik, Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel nilai perusahaan.

3. Hasil Uji Parsial (Uji-t)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.
	B	Std. Error	Beta	T	
1 (Constant)	.597	.155		3.845	.000
Profitabilitas	25.259	1.971	.765	12.813	.000
Likuiditas	-.221	.047	-.341	-4.654	.000
Firm growth	-1.690	.423	-.184	-3.998	.000
Kebijakan dividen	.156	.041	.318	3.795	.000
Keputusan investasi	.004	.001	.273	3.668	.001

Berdasarkan hasil uji-t, variabel profitabilitas, likuiditas, *firm growth*, kebijakan dividen, dan keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap variabel nilai perusahaan karena seluruh variabel independen menunjukkan probabilitas signifikansi dibawah 0.05 (< 0.05).

4. Hasil Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	.935 ^a	.874	.864

Berdasarkan hasil uji diatas, variabel-variabel independen pada penelitian ini mampu menjelaskan variabel dependen sebesar 86,4 %, sementara sisanya 13,6% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti pada penelitian ini.

Tabel 4.12.
Hasil Pengujian Hipotesis

No.	Hipotesis	<i>Unstandardized Coefficient</i>	Sig.	Kesimpulan
1	Profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan	25.259	0.000	Haditerima
2	Likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan	-0.221	0.000	Ha diterima namun berlawanan arah
3	<i>Firm Growth</i> memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan	-1.690	0.000	Ha diterima namun berlawanan arah
4	Kebijakan dividen memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan	0.156	0.000	Ha diterima
5	Keputusan investasi memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan	0.004	0.001	Ha diterima

Hasil pengujian terhadap profitabilitas sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Rhumah (2017) dan Ardiansari (2018) yang menyatakan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif terhadap variabel *firm value*. Namun, terdapat penelitian yang memiliki hasil dan pernyataan berbeda, Herawati (2015) menemukan variabel profitabilitas berpengaruh negatif terhadap variabel *firm value*. Laba perusahaan yang tinggi akan memberikan sinyal kepada investor dan pemegang saham bahwa perusahaan sedang dalam kondisi yang baik dan potensial untuk dijadikan tempat investasi. Pengaruh yang diberikan variabel profitabilitas terhadap variabel *firm value* (nilai perusahaan) adalah positif.

Hasil penelitian likuiditas sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ardiansari (2018) menunjukkan hasil penelitian yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negative terhadap *firm value*. Namun penelitian yang dilakukan oleh Liang (2016) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap *firm value*. Tingginya tingkat *current ratio* perusahaan menunjukkan adanya piutang tak tertagih dan persediaan yang belum terjual oleh perusahaan dalam operasionalnya. Apabila piutang tak tertagih dan persediaan yang belum terjual mendominasi komponen aktiva lancar (*current asset*), maka dampaknya akan menunjukkan *current ratio* perusahaan seolah-olah berada dalam kondisi likuid, sehingga tingkat likuiditas yang tinggi sebenarnya akan mengurangi nilai perusahaan. Pengaruh yang diberikan variabel likuiditas terhadap variabel *firm value* adalah negatif.

Hasil penelitian *firm growth* sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sinaga (2016) yang menunjukkan bahwa *firm growth* berpengaruh negatif terhadap *firm value*. Sementara penelitian lain oleh Oliveira (2017) menunjukkan bahwa *firm growth* berpengaruh positif terhadap *firm value*. Yang menyebabkan peningkatan pertumbuhan aset perusahaan berdampak pada menurunnya nilai perusahaan adalah kepemilikan aset yang berlebihan dapat menyebabkan munculnya biaya-biaya tambahan yang pada akhirnya mengurangi keuntungan perusahaan. Hal tersebut tentu menjadi sinyal yang kurang baik bagi investor dan pemegang saham perusahaan,

sehingga menyebabkan nilai perusahaan menjadi menurun. Pengaruh yang diberikan variabel *firm growth* terhadap variabel *firm value* adalah negatif.

Hasil penelitian kebijakan dividen sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ardiansari (2018) yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap *firm value*. Namun terdapat penelitian yang memunculkan hasil lain yaitu penelitian yang dilakukan oleh Nuraina (2018) yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap *firm value*. Sejalan dengan teori sinyal, apabila tingkat *dividend payout ratio (DPR)* suatu perusahaan relatif tinggi, maka hal itu menjadi sinyal yang baik bagi investor untuk berinvestasi di suatu perusahaan, karena dividen perusahaan yang relatif tinggi, hal tersebut membuktikan bahwa perusahaan memiliki pendapatan yang cukup untuk membagikan dividen kepada pemegang saham, dan juga menahan laba (*retained earnings*) untuk operasional perusahaan. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan memiliki potensi yang dianggap baik pula untuk dijadikan tempat berinvestasi. Pengaruh yang diberikan variabel kebijakan dividen terhadap variabel *firm value* adalah positif.

Hasil pengujian tersebut sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Schröder (2019) yang menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sementara penelitian yang dilakukan oleh Endarmawan (2015) menunjukkan tingkat keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Investor memandang bahwa perusahaan masih memiliki kemampuan secara finansial, sehingga investor berminat menanamkan modalnya di perusahaan. Nilai perusahaan meningkat ketika keputusan investasi meningkat pula. Pengaruh yang diberikan variabel keputusan investasi terhadap variabel *firm value* (nilai perusahaan) positif.

Penutup

Variabel *firm value* diproksikan dengan *price to book value (PBV)*, profitabilitas diproksikan dengan *return on asset (ROA)*, likuiditas diproksikan dengan *current ratio (CR)*, *firm growth* diukur menggunakan *total asset growth*, kebijakan dividen diproksikan dengan *dividend payout ratio (DPR)*, dan keputusan investasi diproksikan dengan *price earnings ratio (PER)*. Hasil uji asumsi klasik menyatakan bahwa persamaan regresi yang digunakan pada penelitian ini memiliki variabel residual yang terdistribusi normal, tidak terdapat multikolinearitas, tidak mengandung autokorelasi, serta tidak terjadi masalah heteroskedastisitas. Dapat disimpulkan bahwa persamaan regresi yang dilakukan layak untuk dilakukan pengujian. Setelah uji asumsi klasik, pengujian selanjutnya adalah analisis regresi berganda, uji -F (ANOVA), uji -t, dan uji *adjusted R square*.

Dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel independen secara bersamaan (simultan) berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Hasil uji statistik-F (ANOVA) yang menunjukkan nilai probabilitas signifikansi lebih kecil dari tangka tsignifikansi yang digunakan ($0.000 < 0.005$). Hasil pengujian koefisien determinasi (*adjusted R square*) menunjukkan bahwa variabel independen mampu menjelaskan variabel dependen sebesar 86.4% sementara sisanya sebesar 13.6% dijelaskan variabel - variabel lain diluar penelitian ini.

Variabel profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap variabel *firm value*. Hasil uji statistik-t yang menyatakan nilai probabilitas signifikansi lebih kecil dari tingkat signifikansi yang ditetapkan ($0.000 < 0.05$). Nilai koefisien regresi 25.259 menyatakan bahwa variabel profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap variabel *firm value*, sehingga dalam penelitian ini disimpulkan bahwa H_0 diterima karena variabel profitabilitas berpengaruh secara signifikan positif terhadap variabel *firm value*.

Variabel likuiditas berpengaruh signifikan negative terhadap variabel *firm value*. Hasil uji statistik-t yang menyatakan nilai probabilitas signifikansi lebih kecil dari tingkat signifikansi yang ditetapkan ($0.000 < 0.05$). Nilai koefisien regresi -0.221 menyatakan bahwa variabel likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap variabel *firm value*, sehingga dalam penelitian ini disimpulkan bahwa H_0 diterima walau pun berlawanan arah karena variabel likuiditas berpengaruh secara signifikan negatif terhadap variabel *firm value*.

Variabel *firm growth* berpengaruh signifikan negative terhadap variabel *firm value*. Hasil uji statistik-t yang menyatakan nilai probabilitas signifikansi lebih kecil dari tingkat signifikansi yang ditetapkan ($0.000 < 0.05$). Nilai koefisien regresi -1.690 menyatakan bahwa variabel *firm growth* memiliki pengaruh negatif terhadap variabel *firm value*, sehingga dalam penelitian ini disimpulkan bahwa H_0 diterima walaupun berlawanan arah karena variabel *firm growth* berpengaruh secara signifikan negatif terhadap variabel *firm value*.

Variabel kebijakan dividen berpengaruh signifikan positif terhadap variabel *firm value*. Hasil uji statistik-t yang menyatakan nilai probabilitas signifikansi lebih kecil dari tingkat signifikansi yang ditetapkan ($0.000 < 0.05$). Nilai koefisien regresi 0.156 menyatakan bahwa variabel kebijakan dividen memiliki pengaruh positif terhadap variabel *firm value*, sehingga dalam penelitian ini disimpulkan bahwa H_0 diterima karena variabel kebijakan dividen berpengaruh secara signifikan positif terhadap variabel *firm value*.

Variabel keputusan investasi berpengaruh signifikan positif terhadap variabel *firm value*. Hasil uji statistik-t yang menyatakan nilai probabilitas signifikansi lebih kecil dari tingkat signifikansi yang ditetapkan ($0.001 < 0.05$). Nilai koefisien regresi 0.004 menyatakan bahwa variabel keputusan investasi memiliki pengaruh positif terhadap variabel *firm value*, sehingga dalam penelitian ini disimpulkan bahwa H_0 diterima, karena variabel keputusan investasi berpengaruh secara signifikan positif terhadap variabel *firm value*.

Keterbatasan yang dihadapi pada penelitian ini antara lain : (1) periode yang ambil dalam penelitian ini terbatas pada tahun 2015, 2016, dan 2017, menyebabkan data – data yang dikumpulkan untuk penelitian kurang representatif, (2) Batasannya hanya perusahaan sector manufaktur, hal itu menyebabkan hasil penelitian kurang akurat mewakili kondisi keseluruhan sektor perusahaan, dan (3) penelitian ini hanya terbatas pada lima variabel independen.

Saran yang dapat diberikan untuk penelitian selanjutnya, antara lain: (1) Menambah jumlah kurun waktu tahun (periode) pengamatan, agar hasil penelitian dapat lebih menggambarkan dan menyatakan kondisi yang terjadi sebenarnya, (2) Memperluas objek penelitian, semisal sector atau cakupan perusahaan yang lebih luas, sehingga hasil penelitian dapat menggambarkan kondisi kinerja perusahaan secara lebih luas, tidak hanya terbatas pada perusahaan sector manufaktur, dan (3) Mempertimbangkan untuk menambah variabel bebas (independen) yang sekiranya memengaruhi tingkat *firm value*, baik variabel yang berasal dari dalam (internal) perusahaan semisal ukuran perusahaan, *debt policy* dan lain sebagainya, maupun variabel yang berasal dari factor makro perekonomian, semisal tinggi rendahnya tingkat inflasi dan produk domestik bruto (PDB) yang mungkin saja dapat memengaruhi perusahaan.

Daftar Pustaka

- Ardiansari, Anindya, dan Dewi S, 2018. The Influence Of Institutional Ownership. Profitability, Liquidity, Dividend Policy, Debt Policy on Firm Value. *Management Analysis Journal* 7 (2)
- Berenson, Mark L., David M. Levine, dan Kathryn A. Szabat. 2014. *Basic Business Statistic Concepts and Applications*. Edisi Ketiga belas. England: Pearson

- Brigham, Eugene F. dan Joul F. Houston (2014) *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Datar, Charles T. Horngren, dan Foster, 2017 *Cost Accounting : A Managerial Emphasis Tenth edition*. United States : Pearson.
- Davis Elizabeth, Charles Davis, 2012. *Managerial accounting*, Willey : Danvers
- Efni, Yuliadkk. 2011. “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Studi pada Sektor Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia”. *Jurnal Aplikasi Manajemen*: No 66b/DIKTI/KEP/2011.
- Fahmi, Irham. 2014. *Corporate Financial Management and Capital Markets. Issue 1*. Jakarta: *Publisher Partners Media Discourse*.
- Lasher, W. R., 2011. *Practical Financial Management Sixth Edition (Practical Financial Management, Sixth Edition)*. Thomson South Western.
- Noor, H, F. 2014. *Investasi, Pengelolaan Keuangan, dan Pengembangan Ekonomi Masyarakat*. Ed 1. Jakarta : Mitra Wacana Media
- Ross, Stephen A., Bradford D. Jordan, Randolph W. Westerfield 2011 *Corporate Finance Essentials Global Edition*. New York : McGraw-Hill/Irwin
- Ross, Stephen A., Randolph W, Westerfield, Jeffrey F. Jaffe, Rodziah Abd Samad, Shelia Christabel, 2016. *Corporate Finance*, Second Edition, New York : McGraw Hill.
- Sartono. Agus (2010). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta : BPFE.
- Warfield, Terry D., Donald E. Kieso, Jerry J.Weygandt (2018) *Intermediete accounting 3rd edition*. Willey : USA.