PENGARUH PROFITABILITAS,KEPUTUSAN INVESTASI, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DEVIDEN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR *FOOD AND BEVERAGE*YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2012 -2016

Oleh :

Inasfatin Indriawati[1)], Marsiska Ariesta P[2)], Edy Budi Santoso[3)]

[1)]Mahasiswa Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi
Universitas Pandanaran Semarang
[2),3)]Dosen Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi
Universitas Pandanaran Semarang Semarang.

ABSTRACT

This research aims to determine the effect of profitability, investment decisions, corporate growth on the value of the company with dividend policy as an intervening variable in the manufacturing food and bevergae listed on the Indonesia Stock Exchange period 2012-2016.The population used in this research is the manufacturing sector of various industries of food and beverage consumption goods listed on the Indonesia Stock Exchange 2012 to 2016. The sample technique used in this study is the selection of samples with consideration (purposive sampling). The analysis method used is multiple linear regression analysis.The results of this research are: profitability affect the dividend policy, investment decisions and corporate growth have no effect on dividend policy, profitability and investment decisions affect the value of the company, corporate growth and dividend policy have no effect on firm value.

Keywords : profitability, investment decisions, corporate growth, dividendpolicy, corporate value.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, keputusan investasi, pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan deviden sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016.Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalahperusahaan manufaktur*Food and Beverage*(makanan dan minuman) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012 sampai 2016.Teknik sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah pemilihan sampel dengan pertimbangan (*purposive sampling*). Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda.Hasil dari penelitian ini adalah: profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan deviden, keputusan investasi dan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan deviden, profitabilitas dan keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan, pertumbuhan perusahaan dan kebijakan deviden tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci : profitabilitas, keputusan investasi, pertumbuhan perusahaan, kebijakan deviden, nilai perusahaan.

PENDAHULUAN

Dalam era industrialisasi sekarang ini, setiap perusahaan harus meningkatkan daya saing secara terus-menerus. Persaingan yang semakin meningkat baik di pasar domestik maupun pasar internasional menuntut perusahaan untuk dapat mempertahankan atau memperoleh keuntungan kompetitif dengan cara memberikan perhatian penuh pada kegiatan operasional dan financial perusahaan. Setiap pendirian suatu perusahaan pasti memiliki tujuan yang jelas, antara lain tujuan jangka pendek dan jangka panjang. Dalam jangka pendek tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan pendapatan laba dengan menggunakan sumber daya yang dimiliki perusahaan secara keseluruhan, sementara untuk jangka panjang tujuan perusahaan yaitu memakmurkan atau menyejahterakan pemilik perusahaan atau para pemilik saham dengan memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin dengan harga sahamnya. Memaksimalkan nilai pemegang saham itu dapat ditempuh dengan cara memaksimalkan nilai sekarang atau *present value* jadi semua keuntungan pemegang saham yang diharapkan dapat diperoleh dimasa depan.Nilai perusahaan juga sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham serta mencerminkan besarnya nilai aset yang dimiliki oleh perusahaan (Ika,2013). Jadi semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin besar kemakmuran yang akan diperoleh oleh pemilik saham, dan apabila semakin tinggi harga sahamnya maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan atau juga disebut dengan nilai pasar perusahaan yang merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual (Ika dan Shiqid,2013).

Optimalisasi nilai perusahan dapat dicapai pula melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, dimana satu keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan. Pada dasarnya tujuan manajemen keuangan adalah memaksimalkan nilai perusahaan,akan tetapi terdapat konflik antara pemegang saham dengan manager, dan dengan penyedia dana sebagai kreditur. Pemegang saham akan cenderung memaksimalkan nilai saham dan memaksa manager untuk bertindak sesuai dengan kepentingan mereka melalui pengawasan yang mereka lakukan. Kreditur disisi lain cenderung akan berusaha melindungi dana yang sudah mereka investasikan dalam perusahaan dengan jaminan dan kebijakan pengawasan yang ketat pula. Manajer juga memiliki dorongan untuk mengejar kepentingan pribadi mereka. Bahkan tidak tertutup kemungkinan para manajer melakukan investasi walaupun investasi tersebut tidak dapat memaksimalkan nilai pemegang saham.

Perbedaankepentingan tersebut menimbulkan konflik yang sering disebut konflik agensi. Perusahaan juga dapat mengurangi konflik tersebut dengan mengalirkan sebagian kelebihan arus kas ke pemegang saham melalui deviden yang tinggi dan alternatif lainnya yaitu dengan penggunaan hutang (Brigham dan Houston, 2011). Diharapkan dengan hutang yang lebih tinggi manajer menjadi lebih disiplin. Manajemen keuangan menyangkut penyelesaian atas keputusan penting yang akan diambil perusahaan, antara lain keputusan investasi, kebijakan deviden dan kebijakan hutang. Dari beberapa tujuan perusahaan diatas sebenarnya secara substansial tidak banyak berbeda. Hanya saja penekanan yang ingin dicapai oleh masing-masing perusahaan berbeda antara yang satu dengan yang lainnya.

Kebijakan deviden adalah keputusan tentang apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk deviden atau akan ditahan untuk menambah modal guna membiayai investasi di masa yang akan datang (Sutrisno, 2009). Besar kecilnya deviden yang di bagikan akan sangat mempengaruhi pencapaian maksimalisasi kesejahteraan bagi pemegang saham. Keuntungan yang diperoleh pemegang saham ini akan menentukan kesejahteraan para pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan. Meningkatnya pembayaran deviden dapat diartikan oleh pemegang saham sebagai sinyal bahwa kinerja perusahaan tersebut semakin baik di masa yang akan datang dan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pembayaran deviden yang lebih besar tidak selalu dapat meningkatkan harga saham perusahaan. Berdasarkan teori preferensi pajak pembayaran deviden yang rendah juga dapat meningkatkan harga saham. Sehingga apapun kebijakan deviden yang ditetapkan oleh perusahaan akan tetap mempengaruhi nilai perusahaan.

Nilai perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor internal dari perusahaan tersebut dimana faktor-faktor ini sering digunakan oleh calon investor dalam menilai kemampuan perusahaan dalam usahanya meningkatkan nilai perusahaan. Faktor-faktor tersebut diantaranya profitabilitas, keputusan investasi, dan pertumbuhan perusahaan. Masing-masing dari faktor tersebut memiliki keterkaitan terhadap nilai perusahaan. Indikator yang biasanya digunakan para investor untuk melihat prospek perusahaan dimasa yang akan datang adalah dengan memperhatikan profitabilitasnya karena semakin tinggi laba, semakin tinggi pula *return* yang akan diperoleh investor. Profitabilitas suatu perusahaan dapat dinilai melalui berbagai cara, tergantung pada laba dan aktiva atau modal yang akan dibandingkan satu dengan lainnya. Bahwa profitabilitas merupakan efektifitas manajemen yang ditunjukan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan atau investasi perusahaan (Weston and Copeland, 1996). Pengukuran profitabilitas ini mengacu dari *Return on Eqiuty* (ROE) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri.

Pengambilan variabel ROE sebagai sampel dari indikator profitabilitas dikarenakan atas dasar ROE mempunyai keterkaitan yang paling kuat untuk dihubungkan dengan variabel PBV yang merupakan sebagai sampel dari indikator nilai perusahaan. Dimana ROE menunjukan berapa besarnya pengembalian atas modal atau equity yang akan ditanamkan oleh investor.

Kebijakan lain yang berkenaan dengan nilai perusahaan adalah keputusan investasi, keputusan menempatkan sejumlah dana oleh seorang investor pada suatu perusahaan dalam jangka waktu tertentu. Melakukan kegiatan investasi ini merupakan keputusan tersulit bagi manajemen perusahaan karena akan mempengaruhi nilai perusahaan(Vranakis &Prodromos, 2012), dimana jika semakin tinggi keputusan investasi yang ditetapkan oleh perusahaan maka semakin tinggi kesempatan perusahaan dalam memperoleh return atau tingkat pengembalian yang besar. Karena dengan perusahaan yang memiliki keputusan investasi yang tinggi maka mampu untuk mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan, sehingga mampu meningkatkan permintaan terhadap saham perusahaan tersebut. Dengan demikian, semakin tinggi minat investor dalam keputusan berinvestasi pada perusahaan maka keputusan investasi tersebut berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan.

Indikator lain yang harus diperhatikan oleh investor selain dari tingkat return dan keputusan investasi adalah pertumbuhan perusahaan. Informasi tentang adanya pertumbuhan perusahaan direspon positif oleh investor, sehingga akan meningkatkan harga saham. Pertumbuhan (*growth*) adalah seberapa jauh perusahaan menempatkan diri dalam sistem ekonomi secara keseluruhan atau sistem ekonomi untuk industri yang sama. Pada umumnya, perusahaan yang tumbuh dengan cepat memperoleh hasil positif dalam artian pemantapan posisi di era persaingan, menikmati penjualan yang meningkat secara signifikan dan diiringi oleh adanya peningkatan pangsa pasar. Perusahaan yang tumbuh cepat juga menikmati keuntungan dari citra positif yang diperoleh, akan tetapi perusahaan harus ekstra hati-hati, karena kesuksesan yang diperoleh menyebabkan perusahaan menjadi rentang terhadap adanya isu negatif. Beberapa hal yang perlu mendapatkan perhatian penting karena dapat menurunkan sumber berita negatif yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk mempertahankan, mengembangkan dan membangun kecocokan kualitas dan pelayanan dengan harapan konsumen. Pertumbuhan cepat juga memaksa sumber daya manusia yang dimiliki untuk secara optimal memberikan kontribusinya. Agar pertumbuhan cepat tidak memiliki arti pertumbuhan biaya yang kurang terkendali, maka dalam mengelola pertumbuhan perusahaan harus memiliki pengendalian operasi dengan penekanan pada pengendalian biaya.

Pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh terhadap nilai

perusahaan. Perusahaan dengan pertumbuhan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut sedang berkembang. Jika investasi dilakukan dengan tepat, maka pertumbuhan perusahaan akan mendatangkan laba dimasa depan. Pertumbuhan perusahaan diharapkan berbanding lurus dengan pergerakan nilai perusahaan.

Penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan melalui kebijakan deviden sebagai variabel intervening juga pernah diteliti oleh beberapa peneliti sebelumnya.

Penelitian yang dilakukan oleh Bayu Irfandi Wijaya dan I.B. Panji Sedana (2015) dengan judul "Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Kebijakan Dividen Dan Kesempatan Investasi Sebagai Variabel Mediasi)", hasil penelitian menyatakan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan kebijakan dividen sebagai variabel mediasi mampu memediasi hubungan profitabilitas dan nilai perusahaan.

Kedua, penelitian yang dilakukan oleh Novia Deviana dan Astri Fitria (2017) dengan judul penelitian "Pengaruh Profitabilitas Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen", hasil penelitiannya menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, keputusan investasi berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sedangkan kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sehingga kebijakan dividen tidak dapat memediasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sehingga kebijakan dividen dapat memediasi keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

Ketiga, penelitian yang dilakukan oleh Kartika Hadiyanti Wulan Sari (2015) yang berjudul "Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia", hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Kebijakan dividen memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen terbukti memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Ketika profitabilitas naik maka nilai perusahaan melalui kebijakan dividen akan naik.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka yang menjadi pokok permasalahan dalam penelitian adalah:

1. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan deviden pada perusahaan manufaktur *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2012-2016 ?
2. Bagaimana pengaruh keputusan investasi terhadap kebijakan deviden pada perusahaan manufaktur *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2012-2016 ?
3. Bagaimana pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap deviden pada perusahaan manufaktur *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2012-2016 ?
4. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2012-2016 ?
5. Bagaimana pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2012-2016 ?
6. Bagaimana pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2012-2016 ?
7. Bagaimanakah pengaruh kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2012-2016 ?

METODE PENELITIAN

Penelitian dilakukan pada perusahaan manufaktur *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2012-2016 dan yang mempublikasikan laporan keuangan yaitu sebanyak 8 perusahaan dengan menggunakan metode penentuan sampel dengan teknik *purposive sampling*, yaitu metode untuk menentukan sampel berdasarkan kriteria yang ditentukan. Variabel bebas dalam penelitian ini adalah profitabilitas, keputusan investasi, dan pertumbuhan perusahaan dan nilai perusahaan merupakan variabel terikat serta kebijakan deviden sebagai variabel intervening.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Penelitian menggunakan sampel sebanyak 8 perusahaan manufaktur *food and beverage* yang terdaftar di BEI periode tahun 2012-2016.

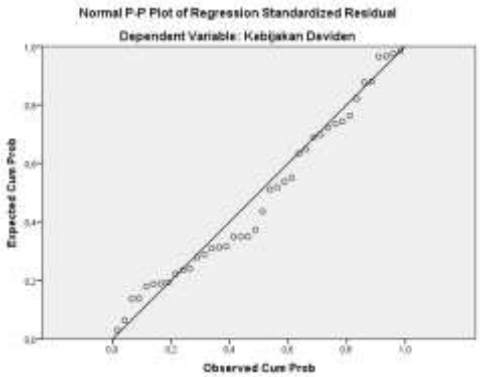
Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Uji normalitas data bertujuan untuk menguji apakah dalammodel regresi, variabel bebas, dan variabel terikat memilikidistribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalahmemiliki distribusi data secara normal atau mendekati normal. Jika distribusi data tidak normal, maka Uji t yang digunakan untuk melihat signifikansi variabel independen terhadap variabel dependen menjadi tidak bisa diaplikasikan. Pada penelitian ini teknik uji normalitas yang dipakai adalah

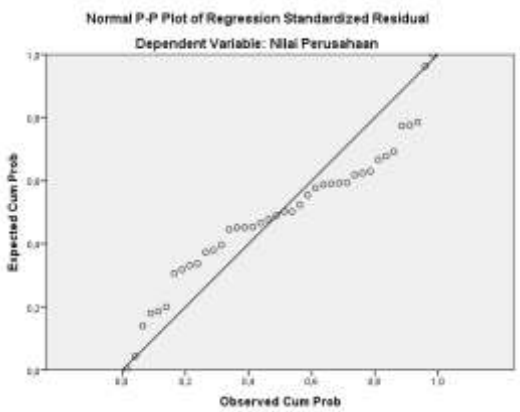
dengan menggunakan grafik Normal P-P Plot.

Gambar 1 Uji Normalitas : Normal P-P Plot *Regression Step*1



Sumber : Data Sekunder yang diolah, 2018.

Gambar 2Uji Normalitas : Normal P-P Plot *Regression Step* 2



Sumber : Data Sekunder yang diolah, 2018.

Dengan melihat kedua tampilan grafik Normal P-Plot diatas terlihat titik-titik menyebar disekitar garis diagonal, grafik ini menunjukkan bahwa model 1 dan model 2 regresi tidak menyalahi asumsi normalitas. Jadi dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini memenuhi syarat untuk menjadi model regresi yang baik karena merupakan model regresi yang memiliki distribusi data normal atau mendekati normal.

2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk mengujiapakah model regresi memiliki korelasi antar variabel bebas.Multikolinearitas terjadi jika terdapat hubungan linear antaraindependen yang dilibatkan dalam suatu model. Jika terjadi gejalamultikolinearitas yang tinggi maka standar eror koefisien regresiakan semakin besar, sehingga sulit memperoleh suatu estimasi atau prediksi yang tepat.

Tabel 1
Uji Multikolinearitas
***Regression Step*1**

Coefficients[a]

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Profitabilitas	,997	1,003
	Keputusan Investasi	,938	1,066
	Pertumbuhan Perusahaan	,935	1,069

a. Dependent Variable: Kebijakan Deviden

Sumber : Data Sekunder yang diolah, 2018.

Tabel 1 menunjukkan bahwa masing-masing variabel memiliki nilai Tolerance 0,997; 0,938; dan 0,935 yang lebih besar dari 0,1 dan memiliki nilai VIF 1,003; 1,066; dan 1,069 yang lebih kecil dari 10. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa pada model regresi 1 yang digunakan dalam penelitian ini tidak terjadi gejala multikolinearitas, sehingga hasil uji statistik pada penelitian ini sah (valid) dan dapat dipercaya (reliabel).

Tabel 2
Uji Multikolinearitas
***Regression Step* 2**

Coefficients[a]

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Profitabilitas	,847	1,181
	Keputusan Investasi	,933	1,072
	Pertumbuhan Perusahaan	,935	1,070
	Kebijakan Deviden	,845	1,184

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Data Sekunder yang diolah, 2018.

Tabel diatas menunjukkan bahwa masing-masing variabel memiliki nilai Tolerance 0,847; 0,933; 0,935 dan 0,845 yang lebih besar dari 0,1 dan memiliki nilai VIF 1,181; 1,072; 1,070 dan 1,184 yang lebih kecil dari 10. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa pada model regresi 2 yang digunakan dalam penelitian ini tidak terjadi gejala multikolinearitas, sehingga hasil uji statistik pada penelitian ini sah (valid) dan dapat dipercaya (reliabel).

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu observasi ke observasi yang lain. Apabila varians dari residual satu observasi ke observasi yang lain tetap disebut homokedastisitas. Sedangkan apabila varians dari residual satu observasi ke observasi lain berbeda maka disebut heteroskedastisitas. Uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini menggunakan uji glejser dengan meregres nilai absolute residual sebagai variabel dependen terhadap variabel (Ghozali,2011).

Tabel 3
Uji Glejser
***Regression Step*1**

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,138	,028		4,924	,000
	Profitabilitas	9,7285-5	,000	,032	,185	,847
	Keputusan Investasi	,001	,001	,080	,470	,641
	Pertumbuhan Perusahaan	,000	,001	,049	,285	,777

a. Dependent Variable: AbsRes1

Sumber : Data Sekunder yang diolah, 2018.

Hasil uji glejser pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai signifikansi dari Profitabilitas, Keputusan Investasi, dan Pertumbuhan Perusahaan secara berturut-turut adalah 0,847; 0,641; dan 0,777, semuanya lebih dari 0,05. Ini berarti model regresi 1 ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

Tabel 4
Uji Glejser
***Regression Step* 2**

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-,398	1,798		-,220	,827
	Profitabilitas	,041	,023	,269	1,890	,068
	Keputusan Investasi	,101	,069	,241	1,540	,133
	Pertumbuhan Perusahaan	-,016	,032	-,078	-,508	,615
	Kebijakan Deviden	2,028	2,552	,116	,795	,432

a. Dependent Variable: AbsRes2

Sumber : Data Sekunder yang diolah, 2018.

Hasil uji glejser pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai signifikansi dari Profitabilitas, Keputusan Investasi, Pertumbuhan Perusahaan, dan Kebijakan Deviden secara berturut-turut adalah 0,068; 0,133; 0,615 dan 0,432, semuanya lebih dari 0,05. Ini berarti model regresi 2 ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier terdapat korelasi antara residual pada periode t dengan residual periode t-1 (sebelumnya). Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi, syaratnya adalah dU < DW < 4 – dU.

Tabel 5
Uji Autokorelasi

***Regression Step* 1**

Model Summary[b]

Model	Durbin-Watson
1	1,706[a]

a. Predictors: (Constant), Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas, Keputusan Investasi
b. Dependent Variable: Kebijakan Deviden

Sumber : Data Sekunder yang diolah, 2018.

Hasil uji Durbin Watson diatas menghasilkan nilai DW 1,706 yang terletak pada dL 1,3384 dan dU 1,6589 (1,6589 < 1,706 < 4 – 1,6589), yang berarti tidak ada autokorelasi positif dan negatif.

Tabel 6

Uji Autokorelasi

***Regression Step* 2**

Model Summary[b]

Model	Durbin-Watson
1	1,771[a]

a. Predictors: (Constant), Kebijakan Deviden, Pertumbuhan Perusahaan, Keputusan Investasi, Profitabilitas
b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Data Sekunder yang diolah, 2018.

Hasil uji Durbin Watson diatas menghasilkan nilai DW 1,771 yang terletak pada dL 1,2848 dan dU 1,7209 (1,7209 < 1,771 < 4 – 1,7209), yang berarti tidak ada autokorelasi positif dan negatif.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh profitabilitas, keputusan investasi, pertumbuhan perusahaan, kebijakan devidenterhadap nilai perusahaan.

Tabel 7
Analisis Regresi Linier Berganda *Step* 1

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,291	,107		2,716	,010
	Profitabilitas	,003	,001	,387	2,523	,016
	Keputusan Investasi	-,002	,004	-,066	-,414	,681
	Pertumbuhan Perusahaan	,000	,002	-,015	-,094	,925

a. Dependent Variable: Kebijakan Deviden

Sumber : Data Sekunder yang diolah, 2018.

Persamaan regresi berdasarkan analisis regresi linier berganda pada Tabel 1 sebagai berikut:

Kebijakan Deviden = 0,291 + 0,387 Profitabilitas – 0,066 Keputusan Investasi – 0,015 Pertumbuhan Perusahaan.

Dari hasil persamaan regresi linier berganda tersebut di atas maka dapat dianalisis sebagai berikut:

1. Konstanta sebesar 0,291 menyatakan bahwa jika variabel independen dianggap konstan, maka rata-rata kebijakan deviden adalah 0,291.
2. Koefisien regresi pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan deviden adalah sebesar 0,387 yang berarti bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif sebesar 0,387 terhadap kebijakan deviden. Pengaruh yang positif tersebut berarti bahwa peningkatan profitabilitas akan menyebabkan terjadinya peningkatan kebijakan deviden perusahaan sebesar 0,387.
3. Koefisien regresi pengaruh keputusan investasi terhadap kebijakan deviden adalah sebesar -0,066 yang berarti bahwa keputusan investasi memiliki pengaruh negatif sebesar 0,066

terhadap kebijakan deviden. Pengaruh yang negatif tersebut berarti bahwa peningkatan keputusan investasi akan menyebabkan terjadinya penurunan kebijakan deviden perusahaan sebesar 0,066.

4. Koefisien regresi pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan deviden adalah sebesar -0,015 yang berarti bahwa pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh negatif sebesar 0,015 terhadap kebijakan deviden. Pengaruh yang negatif tersebut berarti bahwa peningkatan pertumbuhan perusahaanakan menyebabkan terjadinya penurunan kebijakan deviden perusahaan sebesar 0,015.

Tabel 8

Analisis Regresi Linier Berganda

***Step* 2**

Coefficients*

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-4,276	2,548		-1,679	,102
	Profitabilitas	,216	,031	,756	6,974	,000
	Keputusan Investasi	,342	,093	,381	3,680	,001
	Pertumbuhan Perusahaan	-,009	,046	-,019	-,188	,852
	Kebijakan Deviden	-6,672	3,616	-,206	-1,901	,066

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Data Sekunder yang diolah, 2018.

Dari tabel diatas, dapat disusun persamaan regresi linear berganda sebagai berikut :

Nilai Perusahaan = -4,276 + 0,756 Profitabilitas + 0,381 Keputusan Investasi – 0,019 Pertumbuhan Perusahaan – 0,206 Kebijakan Deviden.

1. Konstanta sebesar -4,276 menyatakan bahwa jika variabel independen dianggap konstan, maka rata-rata nilai perusahaan adalah -4,276.
2. Koefisien regresi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan adalah sebesar 0,756 yang berarti bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif sebesar 0,756 terhadap nilai perusahaan. Pengaruh yang positif tersebut berarti bahwa peningkatan profitabilitas akan menyebabkan terjadinya peningkatan nilai perusahaan sebesar 0,756.
3. Koefisien regresi pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaanadalah sebesar 0,381 yang berarti bahwa keputusan investasi memiliki pengaruh positif sebesar 0,381 terhadap nilai perusahaan. Pengaruh yang positif tersebut berarti bahwa peningkatan keputusan investasi akan menyebabkan terjadinya peningkatan nilai perusahaan sebesar 0,381.
4. Koefisien regresi pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan adalah sebesar -0,019 yang berarti bahwa pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh negatif sebesar 0,019 terhadap nilai perusahaan. Pengaruh yang negatif tersebut berarti bahwa peningkatan pertumbuhan perusahaanakan menyebabkan terjadinya penurunan nilai perusahaan sebesar 0,019.

Koefisien regresi pengaruh kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan adalah sebesar -0,206 yang berarti bahwa kebijakan deviden memiliki pengaruh negatif sebesar 0,206 terhadap nilai perusahaan. Pengaruh yang negatif tersebut berarti

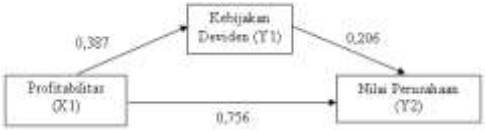
bahwa peningkatan kebijakan devidenakan menyebabkan terjadinya penurunan nilai perusahaan sebesar 0,206.

Uji Mediasi*(Path Analysis)*

Uji di dalam penelitian ini menggunakan metode jalur path *(Path Analysis)*yang merupakan perluasan dari analisa regresi berganda.

Uji mediasi*(Path Analysis)* dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui apakah variabel kebijakan deviden merupakan variabel intervening (mediasi) dari pengaruh variabel profitabilitas, keputusan investasi dan pertumbuhan perusahaan terhadap variabel nilai perusahaan.

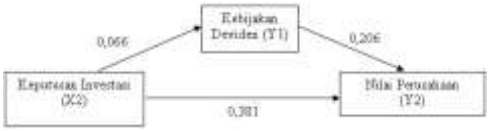
Gambar 3
Diagram Analisis Jalur 1



Hubungan langsung = 0,756
Hubungan tidak langsung
= (0,387 x 0,206)
= 0,080

Karena hubungan tidak langsung lebih kecil daripada hubungan langsung, berarti bahwa variabel kebijakan deviden tidak dapat menjadi mediasi antara variabel profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

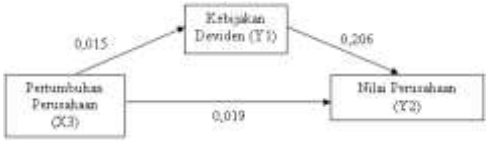
Gambar 4
Diagram Analisis Jalur 2



Hubungan langsung= 0,381
Hubungan tidak langsung
= (0,066 x 0,206)
= 0,016

Karena hubungan tidak langsung lebih kecil daripada hubungan langsung, maka ini berarti bahwa variabel kebijakan deviden tidak dapat menjadi mediasi antara variabel keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

Gambar 5
Diagram Analisis Jalur3



Hubungan langsung = 0,019
Hubungan tidak langsung
= (0,015 x 0,206)
= 0,003

Karena hubungan tidak langsung lebih kecil daripada hubungan langsung, maka ini berarti bahwa variabel kebijakan deviden tidak dapat menjadi mediasi antara variabel pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Uji t (Pengaruh Parsial)

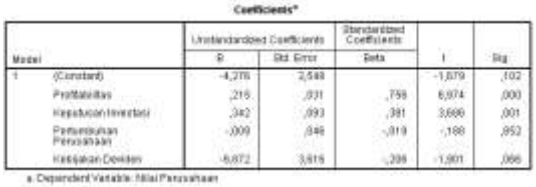
Uji hipotesis dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh dari setiap variabel bebas penelitian secara terpisah (parsial) terhadap variabel terikat yang didasarkan pada besaran signifikansi t hitung, dengan syarat nilai signifikansi t lebih kecil dari 0,05. Berdasarkan hasil yang ada pada tabel 9dan 10 diperoleh besaran signifikansi t hitung dari setiap variabel bebas adalah sebagai berikut:

Tabel 9
Uji t *Regression Step*1

Sumber : Data Sekunder yang diolah, 2018.

Tabel 10

Uji t *Regression Step* 2



Model		Unstandardized Coefficients B	Unstandardized Coefficients Std. Error	Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
1	(Constant)	-4,276	2,548		-1,679	,102
	Profitabilitas	,215	,031	,758	6,974	,000
	Keputusan Investasi	,342	,093	,381	3,669	,001
	Pertumbuhan Perusahaan	-,009	,046	-,019	-,188	,852
	Kebijakan Deviden	-6,672	3,616	-,206	-1,901	,066

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Data Sekunder yang diolah, 2018.

Berdasarkan tabel diatas, maka dapat disimpulkan bahwa :

1. Koefisien pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan deviden memiliki signifikansi t hitung sebesar 0,016 yang memenuhi syarat sig < 0,05 serta koefisien pengaruh bersifat positif oleh karenanya dinyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan deviden.
2. Koefisien pengaruh keputusan investasi terhadap kebijakan deviden memiliki signifikansi t hitung sebesar 0,681 yang tidak memenuhi syarat sig < 0,05oleh karenanya dinyatakan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden.
3. Koefisien pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan deviden memiliki signifikansi t hitung sebesar 0,925 yang tidak memenuhi syarat sig < 0,05 oleh karenanya dinyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden.
4. Koefisien pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan memiliki signifikansi t hitung sebesar 0,000 yang memenuhi syarat sig < 0,05 serta koefisien pengaruh bersifat positif oleh karenanya dinyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
5. Koefisien pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan memiliki signifikansi t hitung sebesar 0,001 yang memenuhi syarat sig < 0,05 serta koefisien pengaruh bersifat positif oleh karenanya dinyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
6. Koefisien pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan memiliki signifikansi t hitung sebesar 0,852 yang tidak memenuhi syarat sig < 0,05 oleh karenanya dinyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
7. Koefisien pengaruh kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan memiliki signifikansi t hitung sebesar 0,066 yang tidak memenuhi syarat sig < 0,05 oleh karenanya dinyatakan bahwa kebijakan deviden tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Uji F (Pengaruh Simultan)

Uji ini dilakukan untuk mengetahui apakah semua variabel bebas penelitian berpengaruh terhadap variabel terikat secara simultan. Uji dilakukan dengan syarat nilai

signifikansi F yang diperoleh harus lebih kecil atau sama dengan 0,05.

Tabel 11

Uji F Regression *Step* 1

ANOVA[b]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,540	3	,180	2,202	,105[a]
	Residual	2,944	36	,082		
	Total	3,485	39			

a. Predictors: (Constant), Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas, Keputusan Investasi
b. Dependent Variable: Kebijakan Deviden

Sumber : Data Sekunder yang diolah, 2018.

Hasil uji diatas memperlihatkan bahwa nilai signifikansi F untuk adalah sebesar 0,105 yang tidak memenuhi syarat signifikansi ≤ 0,05. Berdasarkan hasil tersebut maka dinyatakan bahwa pada model regresi 1 semua variabel bebas penelitian tidak berpengaruh terhadap variabel terikat secara simultan (bersama-sama).

Tabel 12

Uji F *Regression Step* 2

ANOVA[b]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2517,963	4	629,491	16,353	,000[a]
	Residual	1347,254	35	38,493		
	Total	3865,217	39			

a. Predictors: (Constant), Kebijakan Deviden, Pertumbuhan Perusahaan, Keputusan Investasi, Profitabilitas
b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Data Sekunder yang diolah, 2018.

Hasil uji diatas memperlihatkan bahwa nilai signifikansi F adalah sebesar 0,000 yang telah memenuhi syarat signifikansi ≤ 0,05. Berdasarkan hasil tersebut maka dinyatakan bahwa pada model regresi 2 semua variabel bebas penelitian berpengaruh terhadap variabel terikat secara simultan (bersama-sama).

Koefisien Determinasi (R*Square*)

Uji koefisien determinasi adalah teknik uji untuk mengetahui besaran kontribusi dari semua variabel bebas penelitian terhadap setiap perubahan yang terjadi pada variabel terikat.

Tabel 13

Uji Koefisien Determinasi (R^2)*Regression Step*1

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,394[a]	,155	,085	,28599

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

Sumber : Data Sekunder yang diolah, 2018.

Hasil diatas memperlihatkan besaran nilai *Adjusted R Square* untuk model regresi 1 adalah sebesar 0,085. Hal ini berarti besaran nilai koefisien determinasi penelitian adalah sebesar 8,5%. Berdasarkan hasil tersebut maka kontribusi semua variabel bebas terhadap setiap perubahan pada variabel terikat adalah sebesar 8,5% sehingga sisanya sebesar 91,5% disebabkan oleh variabel di luar penelitian.

Tabel 14

Uji Koefisien Determinasi (R^2)*Regression Step* 2

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,807[a]	,651	,612	6,20427

a. Predictors: (Constant), Kebijakan Deviden, Pertumbuhan Perusahaan, Keputusan Investasi, Profitabilitas

Sumber : Data Sekunder yang diolah, 2018.

Hasil diatas memperlihatkan besaran nilai *Adjusted R Square* untuk model regresi 2 adalah sebesar 0,612. Hal ini berarti besaran nilai koefisien determinasi penelitian adalah sebesar 61,2% Berdasarkan hasil tersebut maka kontribusi semua variabel bebas terhadap setiap perubahan pada variabel terikat adalah sebesar 61,2% sehingga sisanya sebesar 38,8% disebabkan oleh variabel di luar penelitian.

Pembahasan

1. **PengaruhProfitabilitas terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa :"profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan", yang ditandai dengan nilai p (Sig.) = 0,000 < 0,05.

Hipotesis pertama dari penelitian ini adalah profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian ini variabel profitabilitas (X1) menggunakan ROE (Return on Equity). Hasil penelitian menunjukkan bahwa PT. Delta Djakarta Tbk pada tahun 2013 sampai 2015 mengalami penurunan ROE. Dari data yang diolah dapat dilihat bahwa pada tahun 2013 nilai ROE sebesar 39,86%, tahun 2014 sebesar 37,54%, dan terus mengalami penurunan di tahun 2015 sebesar 22,5%. Hal ini menunjukkan kenaikan ROE pada PT. Delta Djakarta Tbk. Dan Price Book Value (PBV) pada tahun-tahun tersebut juga mengalami penurunan, yaitu pada tahun 2013 sebesar 8,99, tahun 2014 sebesar 8,21 dan tahun 2015 sebesar 4,9. Dengan demikian hipotesis pertama yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan dapat diterima.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan Sari (2015) serta Deviana dan Fitria (2017) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. **Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa :"keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan", yang ditandai dengan nilai p (Sig.) = 0,001< 0,05.

Hipotesis kedua dari penelitian ini adalah keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian ini variabel keputusan investasi (X2) menggunakan PER (Price Earning Ratio). Hasil penelitian menunjukkan bahwa PT. Ultra Jaya Tbk pada tahun 2014 sampai 2016 mengalami penurunan PER. Dari data yang diolah dapat dilihat bahwa pada tahun 2014 nilai PER sebesar 37,76, tahun 2015 sebesar 21,74, dan terus mengalami penurunan di tahun 2016 sebesar 18,81. Hal ini menunjukkan kenaikan PER pada PT. Ultra Jaya Tbk. Dan Price Book Value (PBV) pada tahun-tahun tersebut juga mengalami penurunan, yaitu pada tahun 2014 sebesar 4,73, tahun 2015 sebesar 4,07 dan tahun 2016 sebesar 3,48. Dengan demikian hipotesis kedua yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan dapat diterima.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan Ilhamsyah (2017) serta Deviana dan Fitria (2017) yang menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. **Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa : "pertumbuhan perusahaan tidak

berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan", yang ditandai dengan nilai p (Sig.) = 0,852 > 0,05.

Hipotesis ketiga dari penelitian ini adalah pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa PT. Mayora Indah Tbk pada tahun 2012 sampai 2014 mengalami peningkatan pertumbuhan perusahaan. Dari data yang diolah dapat dilihat bahwa pada tahun 2012 nilai pertumbuhan sebesar 11,18%, tahun 2013 sebesar 14,34%, dan terus mengalami peningkatan di tahun 2014 sebesar 17,9%. Hal ini menunjukkan peningkatan pertumbuhan perusahaan pada PT. Mayora Indah Tbk. Sedangkan Price Book Value (PBV) pada tahun-tahun tersebut mengalami peningkatan dan penurunan, yaitu pada tahun 2012 sebesar 5,0, tahun 2013 sebesar 5,9 dan tahun 2014 sebesar 4,58. Dengan demikian hipotesis ketigayang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan ditolak.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan, (Dhani & Utama, 2017), dan (Meidiawati, 2016) yang menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

4. Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Deviden

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa : "profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan deviden", yang ditandai dengan nilai p (Sig.) = 0,016< 0,05.

Hipotesis keempat dari penelitian ini adalah profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan deviden. Hasil penelitian menunjukkan bahwa PT. Indofood Sukses Makmur Tbk pada tahun 2014 sampai 2016 mengalami penurunan dan kenaikan ROE. Dari data yang diolah dapat dilihat bahwa pada tahun 2014 nilai ROE sebesar 12,08%, tahun 2015 turun sebesar 11,29%, dan tahun 2016 naik sebesar 12,1%. Begitu juga dengan DPR (Dividend Payout Ratio) pada tahun 2014 sebesar 0,64, tahun 2015 turun sebesar 0,33 dan tahun 2016 naik sebesar 0,48. Dengan demikian hipotesis empat yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan deviden dapat diterima.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan Safrida (2014) serta Wijaya dan Sedana (2017) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan deviden.

5. Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Kebijakan Deviden

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa : "keputusan investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden", yang ditandai dengan nilai p (Sig.) = 0,681 > 0,05.

Hipotesis kelima dari penelitian ini adalah keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan deviden. Hasil penelitian menunjukkan bahwa PT. Ultra Jaya Tbk pada tahun 2013 sampai 2015 mengalami penurunan PER. Dari data yang diolah dapat dilihat bahwa pada tahun 2013 nilai PER sebesar 39,98, tahun 2014 sebesar 37,76, dan terus mengalami penurunan di tahun

2015 sebesar 21,74. Sedangkan DPR pada tahun-tahun tersebut mengalami kenaikan dan penurunan, yaitu pada tahun 2013 sebesar 0,1, tahun 2014 naik sebesar 0,12 dan tahun 2015 turun sebesar 0,06. Dengan demikian hipotesis kelima yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh terhadap kebijakan deviden ditolak.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan Natalia(2013) yang menunjukkan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden.

6. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Deviden

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa : "pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden", yang ditandai dengan nilai p (Sig.) = 0,925 > 0,05.

Hipotesis keenam dari penelitian ini adalah pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan deviden. Hasil penelitian menunjukkan bahwa PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk pada tahun 2013 sampai 2015 mengalami penurunan pertumbuhan perusahaan. Dari data yang diolah dapat dilihat bahwa pada tahun 2013 nilai pertumbuhan perusahaan sebesar 29,57%, tahun 2014 turun sebesar 19,64%, dan terus mengalami penurunan di tahun 2015 sebesar 5,72%. Sedangkan DPR pada tahun-tahun tersebut mengalami penurunan dan peningkatan, yaitu pada tahun 2013 sebesar 0,5, tahun 2014 turun sebesar 0,44 dan tahun 2015naik sebesar 0,86. Dengan demikian hipotesis keenam yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan deviden ditolak.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan Safrida (2014) yang menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden.

7. Pengaruh Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa : "kebijakan deviden tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan", yang ditandai dengan nilai p (Sig.) = 0,066 > 0,05.

Hipotesis ketujuh dari penelitian ini adalah kebijakan deviden berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa PT. Nippon Indosari Corporindo Tbk pada tahun 2013 sampai 2015 mengalami peningkatan DPR. Dari data yang diolah dapat dilihat bahwa pada tahun 2013 nilai DPR sebesar 0,03%, tahun 2014naik sebesar 0,08%, dan terus mengalami peningkatan di tahun 2015 sebesar 0,1%. Sedangkan Price Book Value (PBV) pada tahun-tahun tersebut mengalami peningkatan dan penurunan, yaitu pada tahun 2013 sebesar 1,31, tahun 2014 naik sebesar 1,47, dan tahun 2015turun sebesar 1,08. Dengan demikian hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa kebijakan deviden berpengaruh terhadap nilai perusahaan ditolak.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan Hidayah (2016) yang menunjukkan bahwa

kebijakan deviden tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kesimpulan

Kesimpulan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Profitabilitas terbukti berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Adanya pengaruh positif dari profitabilitas ini berarti bahwa semakin meningkat profitabilitas maka semakin meningkat pula nilai perusahaan, demikian juga sebaliknya, jika profitabilitas menurun maka nilai perusahaan juga ikut menurun.
2. Keputusan investasi terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Adanya pengaruh positif dari keputusan investasi ini berarti bahwa semakin meningkat keputusan investasi maka semakin meningkat pula nilai perusahaan, demikian juga sebaliknya, jika keputusan investasi menurun maka nilai perusahaan juga ikut menurun.
3. Pertumbuhan perusahaan terbukti tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
4. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan deviden. Adanya pengaruh positif dari profitabilitas ini berarti bahwa semakin meningkat profitabilitas maka semakin meningkat pula kebijakan deviden, demikian juga sebaliknya, jika profitabilitas menurun maka kebijakan deviden juga ikut menurun.
5. Keputusan investasi tidak berpengaruh signifikan terhada kebijakan deviden.
6. Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden.
7. Kebijakan deviden tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Implikasi Teoritis

Hasil dari penelitian ini mendukung beberapa hasil penelitian terdahulu bahwa profitabilitas dan keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden. Adanya pembuktian dalam penelitian ini dapat dijadikan sebagai referensi kajian dasar untuk dapat dikembangkan dalam ranah penelitian mendatang, terutama yang terkait dengan nilai perusahaan.

Implikasi Manajerial

Berdasarkan hasil penelitian, maka dapat direkomendasikan beberapa saran sebagai berikut :

1. Bagi investor

Tingkat profitabilitas perusahaan dapat dijadikan bahan pertimbangan dalam melakukan investasi agar dapat menerima keuntungan yang besar, sebaiknya lebih memilih perusahaan-perusahaan dengan tingkat pertumbuhan laba yang tinggi, karena ada kecenderungan bahwa perusahaan-perusahaan tersebut memiliki nilai pasar saham yang lebih tinggi.

2. Bagi manajemen perusahaan

Sesuai dengan hasil penelitian ini yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, maka perusahaan harus menunjukkan kinerja perusahaan yang baik terutama dalam menghasilkan laba, sehingga

dapat menarik investor untuk berinvestasi di perusahaan

Keterbatasan Penelitian

Keterbatasan pada penelitian ini adalah pada jumlah sampel yang hanya sebatas 8 perusahaan manufaktur*food and beverage*yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012 sampai 2016. Hal ini menyebabkan hasil dari penelitian ini kurang baik untuk dapat dijadikan generalisasi kondisi umum perusahaan manufaktur *food and beverage*.

Agenda Penelitian Selanjutnya

Berdasarkan keterbatasan tersebut diatas, maka disarankan untuk menentukan sampel pengamatan yang merupakan seluruh perusahaan manufaktur seluruh sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI, sehingga akan dapat diperoleh sampel pengamatan yang lebih banyak. Hal ini akan dapat memperbaiki kekurangan yang dihadapi oleh peneliti sehingga hasil dari penelitian yang akan datang menjadi lebih baik dari hasil penelitian saat ini.

DAFTAR PUSTAKA

Bahagia, Malla, 2008. *Analisis Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pendekatan Structural Equation Modeling (SEM),* Jakarta: UIN Syarifhidayatullah.

Bhaduri, Saumitra N, 2002. *Determinants of Corporate Borrowing: Some. Evidence from the Indian Corporate Structure*, Journal of Economics and Finance, Summer, 26, 2, p. 200.

Bodie, *et al*,1999.*Essential of Investments, International Edition,*New York: McGrawn-Hill.

Brealey, Myers, Marcus, 2006, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*, Jakarta: Erlangga.

Brigham, Eugene F dan Houston.2006. *Fundamental of FinancialManagement: Dasar-Dasar Manajemen Keuangan.*Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat.

Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston.2011. *Dasar-dasar Manajemen. Keuangan*, Edisi 11, Penerjemah Ali Akbar Yulianto, Jakarta: Salemba Empat.

Deviana, Novia dan Astri Fitria, 2017, *Pengaruh Profitabilitas Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen*, Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi, Volume 6, Nomor 3, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya.

Dhani IP, Utama AAGS. *Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis Airlangga Vol. 2. No. 1(2017) 135-148 ISSN 2548-1401.

Diyah, Pujiati dan Widanar, Erman.2009. *Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap. Nilai Perusahaan: Keputusan Keuangan sebagai Variabel Intervening*. Jurnal.Ekonomi Bisnis dan Akuntansi Ventura, Vol. 12.h. 71-86.

Dwita Ayu Rizqia, Siti Aisjah, dan Sumiati. 2013. *Effect of Managerial. Ownership, Financial Leverage, Profitability, Firm Size, and Investment.Opportunity on Dividend Policy and Firm Value.*Research Journal of. Finance and Accounting, 4 (11), 120-130.

Fendyka Luqman Ilhamsyah. 2017. *Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen. Volume 6 Nomor 2. STIESIA Surabaya.

Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Gumanti, Tatang Ary. 2013. *Kebijakan Dividen Teori, Empiris, dan Implikasi*. Jakarta: UPP STIM YKPN.

Gustian, Dani, 2017, *Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Keputusan Investasi, Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2010-2014)*, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Padang.

Hair *et al*., 1998, *Multivariate Data Analysis, Fifth Edition*, Prentice Hall, Upper Saddle River: New Jersey.

Haruman, Tendi. 2007. *"Pengaruh Keputusan Keuangan dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Listing di BEJ)". The first PPM National Conference on Management Research.* Sekolah Tinggi Manajemen PPM. Universitas Widyatama, Bandung.

Hermuningsih, Sri dan Dewi Kusuma Wardani. 2009. *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Malaysia dan Bursa Efek Jakarta.* Jurnal Siasat Bisnis Vol. 13 No. 2, Agustus 2009 Hal: 173–183. Universitas Sarjanawiyata Tamansiswa.