

**PENGARUH PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN,
KEPUTUSAN INVESTASI, DAN KEBIJAKAN HUTANG
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**

(Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
periode 2010-2014)



PUBLIKASI ILMIAH

Disusun sebagai salah satu syarat menyelesaikan Program Studi Strata I pada
Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Oleh:

KURNIA FADILAH NURHAYATI

B 200 110 375

PROGRAM STUDI AKUNTANSI

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SURAKARTA

2016

HALAMAN PERSETUJUAN

**PENGARUH PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN,
KEPUTUSAN INVESTASI, DAN KEBIJAKAN HUTANG
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
periode 2010-2014)**

PUBLIKASI ILMIAH

oleh:

KURNIA FADILAH NURHAYATI
B 200 110 375

Telah diperiksa dan disetujui untuk diuji oleh:

Dosen Pembimbing


Dr. Triyono, SE, M.Si
NIDN : 0627016801

HALAMAN PENGESAHAN

**PENGARUH PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN,
KEPUTUSAN INVESTASI, DAN KEBIJAKAN HUTANG
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
periode 2010-2014)**

OLEH

KURNIA FADILAH NURHAYATI

B 200 110 375

**Telah dipertahankan di depan Dewan Penguji
Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Surakarta
Pada hari Sabtu, 23 April 2016
dan dinyatakan telah memenuhi syarat**

Dewan Penguji:


**1. Dr. Triyono, SE. M.Si
(Ketua Dewan Penguji)**

()

**2. Dra. Rina Trisnawati, Ak. M.Si, Ph.D
(anggota I Dewan Penguji)**

()

**3. Dra. Mujiyati, M.Si
(Anggota II Dewan Penguji)**

()

Dekan,



**Dr. Triyono, SE. M.Si
NIDN : 0627016801**

PERNYATAAN

Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan orang lain, kecuali secara tertulis diacu dalam naskah dan disebutkan dalam daftar pustaka.

Apabila kelak terbukti ada ketidakbenaran dalam pernyataan saya di atas, maka akan saya pertanggungjawabkan sepenuhnya.

Surakarta, 23 April 2016

Penulis



KURNIA FADILAH NURHAYATI

B 200 110 375

PENGARUH PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN, KEPUTUSAN INVESTASI, DAN KEBIJAKAN HUTANG TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

(Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode
2010-2014)

Kurnia Fadilah Nurhayati

Program Studi Akuntansi
Universitas Muhammadiyah Surakarta
Surakarta
kurniafadilahn@gmail.com

Triyono

Program Studi Akuntansi
Universitas Muhammadiyah Surakarta
Surakarta
tri280@ums.ac.id

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, keputusan investasi, dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2010-2014. Populasi penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2010-2014. Metode pengumpulan sampel dengan purposive sampling yang sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan dan diperoleh 65 perusahaan. Data dianalisis menggunakan uji asumsi klasik. Untuk menguji hipotesis menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa profitabilitas, ukuran perusahaan, dan keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci : *Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Keputusan Investasi, Kebijakan Hutang, Nilai Perusahaan*

Abstract

This study aimed to analyze the effect of profitability, firm size, investment decisions, and debt policies to the value of companies listed in Indonesia Stock Exchange 2010-2014. The population this research is manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange 2010-2014. The method of collecting samples by purposive sampling according to criteria that have been determined and obtained 65 companies. The data were analyzed first using classic assumption test. To test the hypothesis using multiple linear regression analysis. The results of hypothesis test showed that profitability, firm size, and investment decisions are positive and significant effect on firm value. While the debt policy has no effect on firm value.

Keywords: *Profitability, Firm Size, Investment Decisions, Debt Policy, Firm Value.*

I. PENDAHULUAN

Perusahaan memiliki tujuan yaitu memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham. Memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham dapat dilakukan dengan cara memaksimalkan nilai perusahaan. Persaingan dalam industri manufaktur membuat setiap perusahaan manufaktur harus meningkatkan kinerja perusahaan agar dapat mencapai tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan sangat penting karena dapat menggambarkan kinerja perusahaan yang nantinya akan mempengaruhi investor terhadap perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Ary (2013) mengukur variabel profitabilitas dengan return on equity (ROE), hasil penelitiannya menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Noviyanto (2008) yang mengukur profitabilitas dengan menggunakan return on equity (ROE), menunjukkan bahwa ROE tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Prasetya, dkk. (2014) yang menguji pengaruh variabel ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini tidak didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Ary (2013) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Keputusan investasi merupakan salah satu faktor penting dalam memaksimalkan nilai perusahaan, karena dengan kegiatan investasi perusahaan mampu meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Mardiyati, dkk. (2012) menyatakan bahwa kebijakan hutang dengan alat ukur debt to equity ratio (DER) memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Faridah dan Zulin (2012) bahwa kebijakan hutang dengan menggunakan debt to equity ratio (DER) tidak memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Ketidakkonsistenan dari hasil beberapa penelitian di atas memberikan motivasi untuk meneliti kembali pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, keputusan investasi, dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan manufaktur pada periode yang berbeda yaitu tahun 2010-2014.

II. KAJIAN LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Signaling Theory

Menurut Brigham dan Houston (2010) isyarat atau signal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sinyal dapat berupa informasi yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal yang penting, karena pengaruhnya terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Informasi tersebut penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran, baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana efeknya pada perusahaan.

Signalling theory menyatakan pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan (Hasnawati, 2005).

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah harga saham yang telah beredar di pasar saham yang harus dibayar oleh investor untuk dapat memiliki sebuah perusahaan, Kristianti (2013). Apabila perusahaan diperkirakan sebagai perusahaan mempunyai prospek pada masa yang akan

datang, maka nilai sahamnya menjadi tinggi. Setiap perusahaan yang sudah *go public* memiliki tujuan yaitu berusaha meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya. Mensejahterakan pemilik perusahaan maka perusahaan harus meningkatkan nilai perusahaan.

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu (Kasmir, 2012:114) dalam Fandini (2013). Menurut Brigham dan Houston (2010:146), definisi profitabilitas adalah sekelompok rasio yang menunjukkan kombinasi dari pengaruh likuiditas, manajemen aset, dan utang pada hasil operasi.

Ukuran Perusahaan

Dewi dan Ary (2013) menyebutkan bahwa ukuran perusahaan adalah peningkatan dari kenyataan bahwa perusahaan besar akan memiliki kapitalisasi pasar yang besar, nilai buku yang besar dan laba yang tinggi. Sedangkan pada perusahaan kecil akan memiliki kapitalisasi pasar yang kecil, nilai buku yang kecil dan laba yang rendah. Ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang berbeda terhadap nilai perusahaan suatu perusahaan. Dalam hal ukuran perusahaan dilihat dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan, yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan.

Keputusan Investasi

Menurut Hasnawati, (2005) keputusan investasi yang dibuat oleh manajemen adalah keputusan yang menyangkut pengalokasian dana yang berasal dari dalam maupun dari luar perusahaan pada berbagai bentuk investasi. Keputusan investasi dapat dikelompokkan ke dalam investasi jangka pendek seperti investasi ke dalam kas, surat-surat berharga jangka pendek, piutang, dan persediaan maupun investasi jangka panjang dalam bentuk tanah, gedung, kendaraan, mesin, peralatan produksi, dan akiva tetap lainnya. Investasi merupakan komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa yang akan datang.

Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang merupakan kebijakan perusahaan tentang seberapa jauh sebuah perusahaan menggunakan pendanaan hutang Mardiyati, (2012). Semakin tinggi level hutang perusahaan, maka kemungkinan resiko keuangan dan kegagalan perusahaan juga semakin tinggi Dengan begitu, semakin rendah tingkat hutang perusahaan maka semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Semakin baik pertumbuhan profitabilitas berarti prospek perusahaan di masa depan dinilai semakin baik juga, artinya semakin baik pula nilai perusahaan di mata investor. Profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. Semakin besar keuntungan yang diperoleh semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk memberikan *return*, dan hal ini berdampak pada kenaikan nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan Dewi dan Ary (2013), Moniaga (2013), dan Maspupah (2014) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan kajian teori dan penelitian di atas maka hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut:

H₁: Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan salah satu indikasi mengukur kinerja suatu perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar dapat mencerminkan komitmen yang tinggi untuk terus memperbaiki kinerjanya, sehingga pasar akan bersedia membayar lebih mahal untuk mendapatkan sahamnya karena percaya akan mendapatkan pengembalian yang menguntungkan dari perusahaan tersebut. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Prasetia, Parengkuan, dan Ivone (2014), menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini juga didukung pada penelitian yang dilakukan oleh Nuraini (2012) dan Dewi dan Ary (2013) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan kajian teori dan penelitian tersebut maka hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut:

H₂: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan investasi menyangkut tentang keputusan pengalokasian dana baik dana yang berasal dari dalam perusahaan maupun dana yang berasal dari luar perusahaan pada berbagai bentuk investasi baik investasi jangka pendek maupun investasi jangka panjang. Kegiatan investasi yang baik akan meningkatkan nilai perusahaan dan dapat menarik respon investor untuk ikut serta dalam berinvestasi. Keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Fenandar (2010), Puspitaningtyas (2013), dan Efni (2012) yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan kajian teori dan penelitian tersebut maka hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut:

H₃: Keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan yang menggunakan banyak utang maka pendapatan akan lebih banyak diterima oleh investor. Banyak investor yang akan mendapatkan keuntungan atas sahamnya sehingga akan memotivasi investor lain untuk membeli saham perusahaan, dan harga saham akan meningkat yang akan mempengaruhi nilai perusahaan menjadi lebih tinggi. Hal tersebut diatas menunjukkan utang memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan. Bahwasanya semakin banyak utang yang digunakan oleh perusahaan maka nilai perusahaan akan meningkat.

Hal ini didukung dalam penelitian Mardiyati (2012) dan Jefri (2015) yang menunjukkan bahwa kebijakan utang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dikarenakan pendanaan yang melalui utang akan nilai perusahaan dimana perusahaan yang memiliki utang akan membayar bunga pinjaman yang dapat mengurangi penghasilan kena pajak yang dapat memberikan manfaat bagi pemegang saham. Berdasarkan kajian teori dan penelitian tersebut maka hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut:

H₄: Kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

III. METODE

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan melakukan uji hipotesis. Data yang digunakan adalah data sekunder dengan melihat laporan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sumber data penelitian ini diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)* periode 2010-2014 maupun laporan keuangan dari situs resmi Bursa Efek Indonesia.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014. Pemilihan sampel dengan menggunakan metode *purposive*

sampling, yaitu dengan kriteria perusahaan manufaktur yang terdaftar secara konsisten di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014, perusahaan manufaktur tersebut mempunyai pertumbuhan aktiva positif selama periode 2010-2014 dan memiliki laporan keuangan positif berupa *ROE*, *DER*, dan *PBV* periode 2010-2014.

Jenis data dari penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang telah tersedia, selanjutnya dilakukan proses analisis dan interpretasi terhadap data tersebut sesuai dengan tujuan penelitian. Sumber data yang digunakan berasal dari laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdapat dalam *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)* periode 2010-2014 dan laporan keuangan yang terdapat dalam Bursa Efek Indonesia. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi yaitu pengumpulan data yang memiliki keterkaitan dengan penyusunan penelitian, dimana pengumpulan data yang dilakukan didapat dari data yang sudah dikumpulkan dan diolah pihak lain.

Variabel dan Pengukurannya

Nilai Perusahaan (Y)

Nilai perusahaan dalam penelitian ini dikonfirmasi melalui price book value (*PBV*). *PBV* mengukur nilai yang diberikan pasar kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh (Brigham dan Houston dalam Fenandar, 2012). *PBV* menunjukkan perbandingan antara harga saham dengan nilai buku. Data *PBV* diperoleh dari laporan keuangan yang bersangkutan (Sawir, 2001:21).

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku}}$$

Profitabilitas (X1)

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui kegiatan operasionalnya dengan memanfaatkan sumber daya yang tersedia. Dalam penelitian ini digunakan *return on equity (ROE)* untuk mengukur profitabilitas perusahaan karena *return on equity (ROE)* berkaitan dengan modal sendiri yang nantinya digunakan untuk mengukur nilai perusahaan dan telah dipublikasikan secara luas. *ROE* mengukur tingkat keuntungan dari investasi yang telah dilakukan pemilik modal sendiri atau pemegang saham perusahaan (Sawir, 2001:20).

$$ROE = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Modal Sendiri}}$$

Ukuran Perusahaan (X2)

Ukuran perusahaan dilihat dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Jika perusahaan memiliki total aset yang besar, pihak manajemen lebih leluasa dalam mempergunakan aset yang ada di perusahaan tersebut. Untuk menentukan ukuran perusahaan adalah dengan log natural dari total aktiva. Seperti penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Ary (2013), secara umum ukuran perusahaan dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$SIZE = \ln(\text{Total Aset})$$

Keputusan Investasi (X3)

Keputusan investasi didefinisikan sebagai kombinasi antara aktiva yang dimiliki (*assets in place*) dengan pilihan investasi di masa yang akan datang dengan *net present value* positif. Proksi *IOS* dalam penelitian ini adalah *CPA/BVA* atau *capital expenditure to book value*

of asset ratio. Menurut penelitian dari Hasnawati dalam Fenandar (2012) proksi IOS berbasis investasi menunjukkan tingkat aktivitas yang tinggi.

$$CPA \text{ to } BVA = \frac{\text{Pertumbuhan Aktiva}}{\text{Total Aktiva}}$$

Pertumbuhan aktiva = total aset t – total aset t-1

Kebijakan Hutang (X4)

Proksi dari kebijakan hutang pada penelitian ini adalah *debt to equity ratio (DER)*. Tujuan dari rasio ini adalah untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar hutang yang dimilikinya dengan modal atau ekuitas yang ada. Rasio ini menunjukkan perbandingan antara pembiayaan dan pendanaan melalui hutang dengan pendanaan melalui ekuitas. Rumus *debt to equity ratio* adalah sebagai berikut: (Sawir, 2001: 13).

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Modal}}$$

IV. HASIL PENELITIAN

Hasil Regresi Berganda

Alat pengujian data dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda yang digunakan untuk menganalisis seberapa besar pengaruh variabel independen yang meliputi profitabilitas, ukuran perusahaan, keputusan investasi, dan kebijakan hutang terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Tabel di bawah ini menunjukkan pengujian uji regresi linier berganda, sebagai berikut :

Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Variabel	Koefisien	t hitung	Sig.
Konstan	1,758	1,303	0,198
PR	0,036	2,050	0,045
UP	0,209	2,456	0,017
KI	4,630	2,477	0,016
KH	0,099	0,333	0,740
F hitung	5,569		
Adj.R ²	0,222		

Berdasarkan hasil analisis, maka model persamaan regresi linier berganda yang dapat disusun sebagai berikut :

$$NP = 1,758 + 0,036PR + 0,209UP + 4,630KI + 0,099KH + e$$

Persamaan tersebut dapat diinterpretasikan sebagai berikut :

1. Dari hasil analisis regresi berganda menunjukkan besarnya nilai konstanta dengan parameter positif sebesar 1,758. Hal ini menunjukkan jika profitabilitas, ukuran perusahaan, keputusan investasi, dan kebijakan hutang sama dengan nol maka nilai perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia akan mengalami kenaikan sebesar 1,758.
2. Dari hasil analisis regresi berganda menunjukkan besarnya koefisien regresi variabel profitabilitas dengan parameter positif sebesar 0,036. Setiap peningkatan profitabilitas maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 0,036.
3. Dari hasil analisis regresi berganda menunjukkan koefisien regresi variabel ukuran perusahaan dengan parameter positif sebesar 0,209. Maka setiap peningkatan ukuran perusahaan maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 0,209.

4. Dari hasil analisis regresi berganda menunjukkan koefisien regresi variabel keputusan investasi dengan parameter positif sebesar 4.630. Setiap peningkatan keputusan investasi maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 4.630.
5. Dari hasil analisis regresi berganda menunjukkan koefisien regresi variabel kebijakan hutang dengan parameter positif sebesar 0,099. Setiap peningkatan kebijakan hutang maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 0,099.

Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Pengujian data dalam penelitian ini menggunakan uji *Kolmogorov Smirnov Z*. Uji normalitas sebaran data dapat dilihat pada nilai signifikan atau probabilitas. Jika *p-value* > 0,05 maka data berdistribusi normal. Berdasarkan hasil uji normalitas awal dapat diketahui bahwa nilai *Kolmogorov Smirnov Z* sebesar 1,585 dengan nilai probabilitas 0.013. Perhitungan tersebut diketahui $0,013 < 0,05$, dan dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini terdistribusi tidak normal.

Pengujian *outlier* dilakukan untuk mengeluarkan data-data yang memiliki simpangan terjauh dari data yang diharapkan dan diperoleh data yang terdistribusi normal. Menurut Ghozali (2011:41) pengujian *outlier* menggunakan analisis deskriptif *unstandardized* dengan mengeluarkan nilai-nilai data yang memiliki nilai *Z* kurang dari -2,5 atau diatas 2,5 untuk sampel kecil (kurang dari 80). Setelah dilakukan uji *outlier* hasil uji normalitas diketahui bahwa nilai *Kolmogorov-Smirnov Z* sebesar 1,096 dengan probabilitas sebesar 0,181. Perhitungan $0,181 > 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini terdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Hasil perhitungan menunjukkan bahwa semua variabel independen memiliki *Tolerance* lebih dari 0,1 dan semua variabel independen memiliki nilai *VIF* kurang dari 10. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi korelasi antar variabel independen sehingga model regresi ini tidak ada masalah multikolinieritas.

Uji Autokorelasi

Hasil perhitungan uji autokorelasi diperoleh nilai *DW* sebesar 1,766, selanjutnya nilai ini dibandingkan dengan nilai tabel menggunakan signifikansi 5%, jumlah sampel 65 (n) dan jumlah variabel independen 4 (k). nilai tabel *dU* diperoleh nilai 1.731 maka dapat kita proses untuk mengetahui hasilnya dengan cara perbandingan sesuai persamaan ($dU < DW < 4-dU$), sehingga di dapatkan hasil $1,731 < 1,766 < 2,269$ maka nilai *DW* berada diantara *dU* dan $4-dU$. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak ada masalah autokorelasi.

Uji Heterokedastisitas

Hasil perhitungan menunjukkan bahwa dengan nilai signifikansi dari masing-masing variabel independen adalah lebih besar dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa setiap variabel menunjukkan tidak terjadi heterokedastisitas.

Uji Ketepatan Model

Koefisien Determinasi (R^2)

Hasil perhitungan nilai *Adjusted R²* sebesar 0,222. Hal ini menunjukkan bahwa 22,2% variasi dari nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh profitabilitas, ukuran perusahaan,

keputusan investasi, dan kebijakan hutang. Sedangkan 77,8% sisanya dijelaskan oleh variabel lain di luar model

Uji F

Nilai F hitung sebesar 5,569 lebih besar dari F tabel 2,50 dengan probabilitas 0,001 lebih kecil dari nilai signifikan 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh secara simultan atau bersama-sama antara variabel independen profitabilitas, ukuran perusahaan, keputusan investasi, dan kebijakan hutang terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Dari hasil uji F tersebut dapat diketahui bahwa model regresi yang digunakan dalam penelitian ini fit.

Uji Hipotesis

Hipotesis pertama (H1) menyatakan terdapat pengaruh profitabilitas (PR) terhadap nilai perusahaan. Hipotesis ini diterima karena hasil pengujian menunjukkan nilai t hitung 2,050 lebih besar dari 1,997 dengan probabilitas 0,045 lebih kecil dari 0,05. Sehingga profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

Hipotesis kedua (H2) menyatakan terdapat pengaruh ukuran perusahaan (UP) terhadap nilai perusahaan. Hipotesis ini diterima karena hasil pengujian menunjukkan nilai t hitung 2,456 lebih besar dari 1,997 dengan probabilitas 0,017 lebih kecil dari 0,05. Sehingga ukuran perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

Hipotesis ketiga (H3) menyatakan terdapat pengaruh keputusan investasi (KI) terhadap nilai perusahaan. Hipotesis ini diterima karena hasil pengujian menunjukkan nilai t hitung 2,477 lebih besar dari 1,997 dengan probabilitas 0,016 lebih kecil dari 0,05. Sehingga keputusan investasi berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

Hipotesis ketiga (H4) menyatakan tidak terdapat pengaruh kebijakan hutang (KH) terhadap nilai perusahaan. Hipotesis ini ditolak karena hasil pengujian menunjukkan nilai t hitung 0,333 lebih kecil dari 1,997 dengan probabilitas 0,740 lebih besar dari 0,05. Sehingga kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

V. DISKUSI

Profitabilitas Berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji t diketahui bahwa profitabilitas (PR) mempunyai t hitung 2,050 lebih besar dari t tabel sebesar 1,997 dan diperoleh nilai signifikan 0,045 lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05 ($0,045 < 0,05$). Hipotesis satu (H1) diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi nilai profitabilitas yang didapatkan maka semakin tinggi nilai perusahaan. Profit yang tinggi akan memberikan prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu para investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham meningkat, akan menyebabkan nilai perusahaan meningkat pula. Hasil ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Mardiyati (2012), Moniaga (2013), dan Maspupah (2014) yang memberikan informasi bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Ukuran Perusahaan Berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji t diketahui bahwa ukuran perusahaan (UP) mempunyai t hitung 2,456 lebih besar dari t tabel sebesar 1,997 dan diperoleh nilai signifikansi 0,017 lebih kecil dari taraf nilai signifikansi 0,05 ($0,017 < 0,05$). Hipotesis dua (H2) diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dilihat dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan, yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar menunjukkan perusahaan mengalami perkembangan sehingga investor akan merespon positif dan nilai perusahaan akan meningkat. Perusahaan yang memiliki total aset dengan jumlah besar atau disebut dengan perusahaan besar akan lebih banyak mendapatkan perhatian dari investor, kreditor maupun para pemakai informasi keuangan lainnya dibandingkan dengan perusahaan kecil. Hasil ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Nuraini (2012), Mardiyati (2012), Ika dan Shiddiq Nur Rahardjo (2013), dan Dewi dan Ary (2013) yang memberikan informasi bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Keputusan Investasi Berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji t diketahui bahwa keputusan investasi (KI) mempunyai t hitung 2,477 lebih besar dari t tabel sebesar 1,997 dan diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,016 lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05 ($0,016 < 0,05$). Hipotesis tiga (H3) diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa keputusan investasi berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Keputusan investasi menyangkut tentang keputusan pengalokasian dana baik dana yang berasal dari dalam perusahaan maupun dana yang berasal dari luar perusahaan pada berbagai bentuk investasi baik investasi jangka pendek maupun investasi jangka panjang. Kegiatan investasi yang baik akan meningkatkan nilai perusahaan dan dapat menarik respon investor untuk ikut serta dalam berinvestasi. Keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Fenandar (2010), Efni (2012), dan Puspitaningtyas (2013) yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan Hutang Tidak Berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji t diketahui bahwa kebijakan hutang (KH) mempunyai t hitung sebesar 0,333 lebih kecil dari t tabel sebesar 1,997 dan diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,740 lebih besar dari taraf signifikansi 0,05 ($0,740 > 0,05$). Hipotesis empat (H4) ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa tinggi atau rendahnya utang yang dimiliki oleh perusahaan tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan. Besar kecilnya hutang yang dimiliki perusahaan tidak terlalu diperhatikan oleh investor, karena investor lebih melihat bagaimana pihak manajemen perusahaan menggunakan dana tersebut dengan efektif dan efisien untuk mencapai nilai tambah bagi perusahaan. Hasil ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Sri dan Hardiningsih (2011), Fenandar (2012), dan Ika dan Rahardjo (2013) yang menyatakan bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

VI. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian tentang pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, keputusan investasi, dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014 dapat ditarik kesimpulan bahwa profitabilitas, ukuran perusahaan, dan keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

DAFTAR PUSTAKA

- Dewi dan Ary Wirjaya. 2013. *Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan*. ISSN: 2302-8556. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana 4.2 (2013): 358-372.
- Noviyanto, Dwi. 2008. *Pengaruh Rasio Profitabilitas dan Rasio Investor terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan LQ45 di Bursa Efek Jakarta Tahun 2005-2007*. Skripsi. Universitas Negeri Malang.
- Prasetya, Ta'dir Eko. Parengkuan Tommy dan Ivone Saerang. 2014. *Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Risiko Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di BEI*. ISSN 2303-1174. Jurnal EMBA. Vol.2 No.2 Juni 2014, Hal. 879-889.
- Mardiyati, Umi. Gatot dan Ria. 2012. *Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2005-2010*. Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI), 3(1): hal:1-17.
- Faridah, Zulin Nur. 2012. *Kebijakan Dividen, Hutang, Investasi, dan Pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur*. Journal of Business and Banking. Volume 2, No. 1, May 2012, pages 47-60.
- Moniaga, Fernandes. 2013. *Struktur Modal, Profitabilitas dan Struktur Biaya terhadap Nilai Perusahaan Industri Keramik, Porcelin dan Kaca Periode 2007-2011*. ISSN 2303-1174. Jurnal EMBA. Vol.1 No.4 Desember 2013, Hal 433-442.
- Maspupah, Ima. 2014. *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Tanggung Jawab Sosial Perusahaan, Kepemilikan Institusional, Pertumbuhan Penjualan, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Properti yang Masuk ke dalam Kelompok Daftar Efek Syariah Periode 2009-2012)*. SKRIPSI. Yogyakarta. Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga.
- Fenandar, Gany Ibrahim dan Surya Raharja. 2012. *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan*. Diponegoro Journal Of Accounting. Volume 1, Nomor 2, Tahun 2012, Halaman 1-10.
- Puspitaningtyas, Sulistyono dan Rita Indah. 2014. *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, dan Tingkat Suku Bunga terhadap Nilai Perusahaan*. Journal Riset Mahasiswa Akuntansi (JRMA). ISSN : 2337-5663. Volume. 02. Nomor. 02. Oktober 2014.
- Efni, Yulia. Djumilah dan Ubud Mintarti. 2012. *Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan*. ISSN: 1693-5241. Jurnal Aplikasi manajemen. Volume.10. Nomor. 1. Maret 2012.
- Nuraini, Elva. 2012. *Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang dan Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI)*. ISSN 1412-3126. JBE. Vol.19, No. September 2012, Hal.110-125.
- Jefri, Ansyah. 2015. *Pengaruh Kebijakan Hutang dan Manajemen Laba terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Ilmiah. Universitas Negeri Padang.
- Brigham, Eugene F dan Joel F. Houston. 2010. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Sawir, Agnes. 2001. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta.
- Kallapur, Sanjay dan Mark A. Trombley. 1999. *The Association Between Investment Opportunity Set Proxies and Realized Growth*. Journal of Business Finance and Accounting. Vol. 26. Hal.505-519
- Ghozali, Imam. 2011. *Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*. Edisi Kelima. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- www.idx.co.id