

Pengaruh Profitabilitas, *Investment Decisions*, *Financial Performance*, dan *Devidend Policy* terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016

Lilis Risna Waruwu ¹
Universitas Prima Indonesia
lilirisnabe12@gmail.com

Ronald Hasudungan Rajagukguk ³
Universitas Prima Indonesia
ronald.hasudungan@sta.co.id

Stephanie ²
Universitas Prima Indonesia
stephanieakun@gmail.com

Mas Intan Purba ⁴
Universitas Prima Indonesia
masintanpurba84@gmail.com

ABSTRAK

Tujuan penelitian untuk mengetahui apakah Profitabilitas, *Investment Decisions*, *Financial Performance* dan *Devidend Policy* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Pendekatan penelitian kuantitatif, Jenis penelitian ekplanatori, Sifat penelitian bersifat hubungan kausal, Teknik pengambilan sampel adalah *Purposive Sampling*. Menggunakan model analisis regresi linear berganda, koefisien determinasi, Uji F, dan Uji T. dari pengujian hipotesis secara simultan menunjukkan profitabilitas, *Investment decisions*, *Financial performance* dan *Devidend policy* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian hipotesis secara parsial menunjukkan Profitabilitas, *Investment Decisions* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan *Financial Performance* dan *Devidend Policy* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pengujian analisis koefisien determinasi di peroleh hasil dengan nilai *adjusted R Square* sebesar 0,992, artinya variasi variabel nilai perusahaan yang dapat di jelaskan oleh variabel Profitabilitas, *Investment Decisions*, *Financial Performance* dan *Devidend Policy* sebesar 99,2% sedangkan sisanya 0,8% di pengaruhi variabel lain di luar dari model regresi dalam penelitian ini.

Kata Kunci : Profitabilitas; *Investment Decisions*; *Financial Performance*; *Devidend Policy*; Nilai Perusahaan

I. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Penanaman investasi dipasar modal masih menjadi hal yang menarik bagi masyarakat bisnis, melihat dari pergerakan jumlah investor di BEI yang semakin meningkat. Di Indonesia, saham adalah salah satu

instrumen pasar modal yang diminati oleh para investor, terutama penanaman investasi saham diperusahaan manufaktur yang pada akhir-akhir ini menarik minat para investor. Meningkatnya laju pertumbuhan sektor manufaktur adalah hasil dari permintaan domestik yang seolah

tidak terpengaruh oleh krisis keuangan global dimana tumbuh sebesar 6,4 persen di paruh pertama tahun 2012 dan di triwulan kedua tahun 2012 kegiatan investasi asing sektor manufaktur mencapai \$1,2 Milyar atau naik 62 persen dari tahun ke tahun.

Menteri perindustrian M.S. Hidayat mengatakan industri manufaktur di tahun 2013 di sektor pengolahan non migas mencapai pertumbuhan 6,22 persen (year on year) (Pratama, 2013) sedangkan pada tahun 2014 berdasarkan artikel CNN Indonesia mengumumkan perlambatan ekonomi Indonesia pada tahun 2014, dengan hanya mencatatkan pertumbuhan 5,02 persen. Angka tersebut jauh di bawah target APBNP 2014 yang dipatok 5,5 persen dan merupakan pertumbuhan ekonomi yang terendah sejak 2009 yang kala itu tumbuh 4,63 persen (Sari, 2015). Tahun 2015 industri manufaktur berkontribusi kedalam PDB sebesar 18,1 persen meningkat dibanding tahun sebelumnya yang berkontribusi sebesar 17,8 persen (Yusuf, 2016). Pada tahun 2016 kuartal III industri manufaktur mengalami kenaikan sebesar 5,7 persen lebih dari kuartal sebelumnya 5,01 persen (Ardhian, 2016).

Sektor manufaktur merupakan penopang utama perkembangan industri di sebuah negara. Pertumbuhan pada industri manufaktur ini diduga merupakan alasan bagi para investor tertarik melakukan investasi pada sektor industri manufaktur. Tujuan semua investasi dalam berbagai bidang dan jenis perusahaan tersebut pada dasarnya adalah melakukan analisis harga saham untuk memilih saham yang bisa menghasilkan *return* terbaik dan risiko terkecil atas investasinya dan untuk meningkatkan kemakmuran pemilik perusahaan, semakin tinggi tingkat kemakmuran pemilik perusahaan maka akan meningkatkan nilai perusahaan.

Banyak faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya profitabilitas, investment decision (keputusan investasi), financial performance (kinerja keuangan) dan devidend policy (kebijakan deviden) Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba atau keuntungan yang diperoleh. Salah satu cara untuk mengukur rasio profitabilitas adalah dengan *Return On Equity* (ROE), rasio ini mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham.

Dalam memaksimalkan nilai perusahaan, perusahaan membuat beberapa keputusan keuangan berupa keputusan investasi. Keputusan investasi merupakan keputusan untuk mengalokasikan sumber dana pada berbagai macam aktiva, rasio yang dapat digunakan dalam menghitung keputusan investasi adalah *Price Earning Ratio* (PER). Faktor yang memicu adanya keputusan investasi salah satunya adalah kondisi internal perusahaan, Semakin tinggi kondisi internal perusahaan maka semakin tinggi tingkat pengembalian yang diharapkan dan semakin tinggi pula permintaan untuk berinvestasi.

Keputusan perusahaan dalam berinvestasi tentu diiringi dengan kinerja keuangan perusahaan yang baik. Kinerja keuangan suatu perusahaan sangat dipertimbangkan dalam penanaman modal investor, semakin tinggi kinerja keuangan maka semakin tinggi nilai perusahaan dan semakin tinggi pula tingkat pengembalian yang diharapkan. Rasio yang digunakan adalah *Gross Profit Margin* (GPM) rasio ini mengukur kemampuan sebuah perusahaan untuk mengendalikan biaya persediaan atau biaya operasi barang maupun untuk meneruskan kenaikan harga lewat penjualan kepada pelanggan.

Kemampuan perusahaan dalam membayarkan deviden mencerminkan

nilai perusahaan. Kebijakan deviden harus didasarkan pada pertimbangan atas kepentingan pemegang saham dan juga kepentingan perusahaan. Kebijakan deviden adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun apakah akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk deviden atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi dimasa mendatang. Rasio yang digunakan adalah *Dividend Payout Ratio* (DPR) rasio ini menunjukkan persentase setiap keuntungan yang diperoleh yang didistribusikan kepada pemegang saham dalam bentuk uang tunai.

1.2 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh Profitabilitas secara parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2012-2016, pengaruh *Investment Decisions* secara parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2012-2016, Pengaruh *Financial Performance* secara parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2012-2016 dan pengaruh *Dividend Policy* secara parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2012-2016.

II. Kajian Pustaka

2.1 Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan (Kasmir, 2015).

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam

menghasilkan laba dari aktivitas normal bisnisnya (Hery, 2015).

Dalam penelitian ini, indikator profitabilitas yang digunakan adalah *Return On Equity* (ROE). ROE adalah rasio yang mengkaji sejauh mana perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberkan laba atau ekuitas (Fahmi, 2015). Rumus ROE sebagai berikut:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Ekuitas Pemegang Saham}}$$

2.2 Investment Decisions

Manajer keuangan mempunyai tanggung jawab besar terhadap apa yang telah dilakukannya. Tanggung jawab manajer keuangan yaitu menyangkut masalah pemilihan investasi yang diinginkan dari sekelompok kesempatan yang ada, memilih satu atau lebih alternatif yang dinilai menguntungkan (Mulyawan, 2015).

Price to Earnings Ratio (PER) menggambarkan perbandingan antara harga pasar dengan harga pendapatan per lembar saham (Fahmi, 2015). Rumus PER sebagai berikut :

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga Per Lembar Saham}}{\text{EPS}}$$

2.3 Financial Performance

Kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar (Fahmi, Analisis Kinerja Keuangan, 2015).

Kinerja Keuangan merupakan gambaran kondisi keuangan pada suatu periode tertentu baik menyangkut aspek perhimpunan dana maupun penyaluran dana (Jumingan, 2014).

Gross Profit Margin (GPM) adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk mengendalikan biaya persediaan atau biaya operasi barang maupun untuk meneruskan kenaikan harga lewat penjualan kepada pelanggan (Fahmi, Pengantar Manajemen Keuangan, 2015), dengan rumus :

$$\text{GPM} = \frac{\text{Sales} - \text{Cost of Good Solde}}{\text{Sales}}$$

2.4 Dividend Policy

Kebijakan deviden adalah persentase laba yang dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk deviden tunai, penjagaan stabilitas deviden dari waktu ke waktu, pembagian deviden saham dan pembelian kembali saham (Harmono, 2014).

Dividen payout ratio (DPR) merupakan rasio yang menggambarkan besarnya proporsi dividen yang dibagikan terhadap pendapatan bersih perusahaan (Gumanti, 2013). DPR diperoleh dengan rumus :

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

2.5 Nilai Perusahaan

Turunnya nilai perusahaan bisa mempengaruhi pada turunya nilai saham perusahaan tersebut. Nilai perusahaan diperoleh dari hasil kualitas kinerja suatu perusahaan khususnya kinerja keuangan (*financial performance*), tentunya tidak bisa disampaikan dengan adanya dukungan dari kinerja non-keuangan juga, sebagai sebuah sinergi yang saling mendukung pembentukan nilai perusahaan (*corporate value*) (Fahmi, Pengantar Manajemen Keuangan, 2015)

Nilai perusahaan merupakan harga yang dibayar oleh calon pembeli apabila

perusahaan tersebut dijual (Mulyawan, 2015).

Price Book Value (PBV) menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Makin tinggi rasio ini berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut (Darmadji, 2012). Adapun rumus PBV sebagai berikut :

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

2.6 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai perusahaan

Rasio Profitabilitas mengukur efektifitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dalam penjualan maupun investasi. Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan (Fahmi, Pengantar Manajemen Keuangan, 2015).

H₁ : Profitabilitas memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan

2.7 Pengaruh Investmen Decisions Terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai perusahaan (Suroto, 2015).

Keuntungan yang diharapkan dari investasi tidak dapat diperkirakan secara pasti karenanya investasi akan menanggung resiko atau ketidakpastian. Resiko dan ketidakpastian dari investasi akan sangat mempengaruhi pencapaian tujuan memaksimalkan nilai perusahaan (Mulyawan, 2015).

H₂ : *Investment Decisions* memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan

2.8 Pengaruh *Financial Performance* Terhadap Nilai Perusahaan

Para investor melakukan overview pada suatu perusahaan dengan melihat rasio keuangan sebagai alat evaluasi investasi, karena rasio keuangan mencerminkan tinggi rendahnya nilai perusahaan (Imron, 2013).

H₃ : *Financial Performance* memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan

2.9 Pengaruh *Devidend Policy* Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan deviden harus didasarkan pada pertimbangan atas kepentingan perusahaan dan juga kepentingan perusahaan. Kebijakan deviden penting karna pembayaran deviden dapat mempengaruhi nilai perusahaan dan juga meningkatkan kemakmuran bagi pemegang saham (Hery, Rahasia Pembagian Deviden dan Tata Kelola Perusahaan, 2013).

H₄ : *Devidend Policy* memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan

III METODE PENELITIAN

Proses penelitian dilaksanakan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI dengan pembatasan tahun Penelitian mulai dari tahun 2012 s/d 2016. Waktu dimulai dari April 2018 – April 2019. Penelitian menggunakan pendekatan penelitian kuantitati yaitu pengambilan populasi atau sample Tertentu dan dilakukan secara random, seluuruh data di kumpulkan dengan instrumen penelitian, dimana analisis data bersifat kuantitatif/statistik dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan.

Pada penelitian ini jenis penelitian adalah eksplanatori yaitu untuk mengetahui hubungan atau pengaruh antar

variabel. Sifat penelitian ini adalah bersifat hubungan kausal yaitu “Penelitian yang melihat hubungan antar variabel dengan obyek yang diteliti lebih bersifat sebab dan akibat (kausal)” (Sugiyono, 2012:18). Adapun Populasi yang digunakan yaitu setiap Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Periode 2012-2016 dengan jumlah 135 perusahaan. Teknik penarikan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* yaitu mengambil sampel dari populasi berdasarkan kriteria tertentu dengan jumlah sampel sebanyak 27 perusahaan.

Tabel 1 Sampel Penelitian

No.	Kriteria	Jumlah Sampel
1	Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian tahun 2012-2016	144
2	Perusahaan Manufaktur yang tidak mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap selama periode tahun 2012-2016	(25)
3	Perusahaan Manufaktur yang mengalami kerugian selama periode 2012-2016	(52)
4	Perusahaan Manufaktur yang tidak membagikan deviden selama periode 2012-2016	(40)
Jumlah Sampel Perusahaan		27
Total Sampel (5x27)		135

Teknik pengumpulan data adalah studi pustaka. Studi pustaka yakni pengumpulan data pendukung berupa literatur, penelitian terdahulu. Dengan jenis data penelitian data sekunder yang berupa laporan keuangan Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016 dengan website www.idx.co.id yang dipublikasikan untuk mendapatkan gambaran dari masalah yang akan diteliti. Penelitian ini menggunakan uji asumsi klasik yaitu uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heterokedastisitas, dan uji autokorelasi. Uji hipotesis yaitu uji t (parsial), uji f (simultan) dan koefisien determinasi.

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN
4.1 Statistik Deskriptif

Hasil pengolahan data dapat dilihat Berikut dalam tampilan data statistik pada Tabel 2

Tabel 2 Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Profitabilitas	135	.013	1.435	.22967	.224979
InvestmentDecisions	135	4.391	1124.837	28.19743	95.644197
FinancialPerformance	135	.073	.719	.33770	.150744
DevidendPolicy	135	.056	1.718	.44298	.299262
NilaiPerusahaan	135	.411	201.296	6.57780	18.330109
Valid N (listwise)	135				

Sumber : Hasil Pengolahan Data,2019

4.2 Hasil Uji Asumsi Klasik

4.2.1 Uji Normalitas

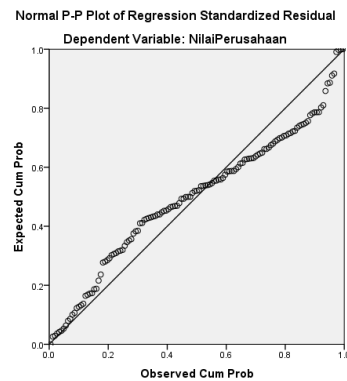
Uji Normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal, yaitu analisis grafik dan uji statistik.

Selain uji histogram, uji normalitas pada penelitian ini menggunakan grafik normal P P Plot yang dapat dilihat pada gambar berikut ini :

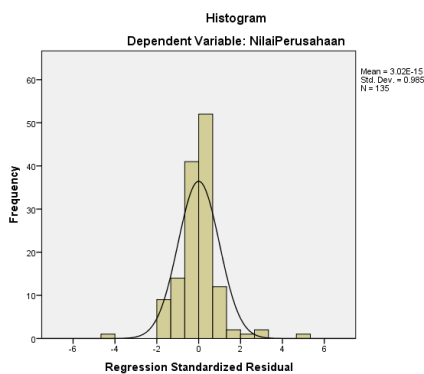
Uji Normalitas Sebelum Transformasi

1. Analisis Grafik

Hasil uji normalitas histogram dan P-P Plot dapat dilihat pada gambar berikut ini :



Gambar 2 Uji Normalitas P-P Plot
Sebelum Transformasi
Sumber : Hasil Pengolahan Data, 2019



Gambar 1 Uji Normalitas Histogram
Sebelum Transformasi
Sumber : Hasil Pengolahan Data, 2019

Pada Gambar 1 menunjukkan garis kurva melenceng ke kiri, tidak berbentuk simetri maka dapat dikatakan data tidak berdistribusi normal.

Pada Gambar 2 Grafik *probability plot* sudah menunjukkan residual berdistribusi normal dimana titik-titik menyebar berhimpit di sekitar garis diagonal.

2. Uji Statistik

Selain menggunakan analisis grafik, untuk mengetahui apakah data berdistribusi normal juga bias dilakukan statistik *non parametik* yaitu *Kolmogorov Smirnov* yang nilai signifikannya lebih besar dari 0,05 maka data dikatakan

normal. Berikut hasil uji *Kolmogorov Smirnov* yang dapat dilihat pada Tabel 3 :

Tabel 3 Uji Normalitas *Kolmogorov Smirnov* Sebelum Transformasi

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		135
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.39732482
	Absolute Most Extreme Differences	.129
	Positive	.129
	Negative	-.105
Kolmogorov-Smirnov Z		1.493
Asymp. Sig. (2-tailed)		.023

a. Test distribution is Normal.
b. Calculated from data.

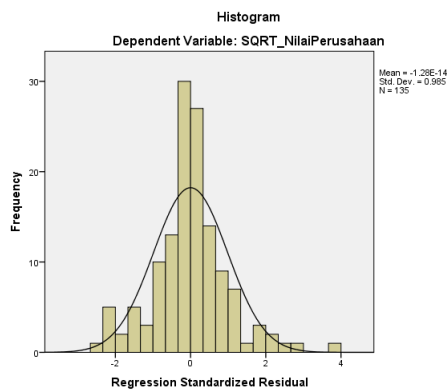
Sumber : Hasil Pengolahan Data, 2019

Berdasarkan Tabel 3 Hasil uji normalitas *Kolmogorov Smirnov* menunjukkan nilai signifikan $0,023 < 0,05$ dengan demikian hasil uji normalitas *Kolmogorov Smirnov* dapat diambil kesimpulan data tidak berdistribusi normal. Suatu model regresi yang baik harus memenuhi syarat asumsi normalitas, untuk itu perlu dilakukan langkah dalam pengobatan pada data penelitian.

Uji Normalitas Setelah Transformasi

1. Analisis Grafik

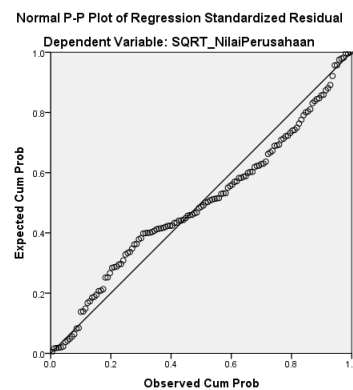
Hasil uji normalitas setelah transformasi data dapat dilihat pada gambar di bawah ini :



Gambar 3 Uji Normalitas Histogram Setelah Transformasi
Sumber : Hasil Pengolahan Data, 2019

Pada Gambar 3 menunjukkan garis kurva berbentuk simetri (U) dan tidak melenceng ke kiri dan kanan makadapat dikatakan data berdistribusi normal.

Selain uji histogram, uji normalitas pada penelitian ini menggunakan grafik normal P P Plot yang dapat dilihat pada gambar berikut ini :



Gambar 4 Uji Normalitas P-P Plot Setelah Transformasi
Sumber : Hasil Pengolahan Data, 2019

Pada Gambar 4 terlihat titik-titik mendekati garis diagonal. Selain analisis grafik perlu dilakukan analisis statistik untuk memastikan apakah data benar-benar telah terdistribusi normal. pengujian secara statistik apabila nilai signifikan lebih besar dari 0,05 maka dapat dikatakan data berdistribusi normal.

2. Uji Statistik

Berikut hasil uji *Kolmogorov Smirnov* yang dapat dilihat pada Tabel 4 :

Tabel 4 Uji Normalitas Kolmogorov Smirnov Setelah Transformasi

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		135
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.13591509
	Absolute	.093
Most Extreme Differences	Positive	.080
	Negative	-.093
Kolmogorov-Smirnov Z		1.079
Asymp. Sig. (2-tailed)		.195

a. Test distribution is Normal.
b. Calculated from data.

Sumber : Hasil Pengolahan Data, 2019

Berdasarkan Tabel 4 Hasil uji normalitas Kolmogorov Smirnov menunjukkan nilai signifikan $0,195 > 0,05$ dengan demikian hasil uji normalitas Kolmogorov Smirnov dapat diambil kesimpulan data berdistribusi normal.

4.2.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Pada model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antar variabel independen.

Tabel 5 Uji Multikolinearitas Sebelum Transformasi

Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Profitabilitas	.686	1.458
	InvestmentDecisions	.987	1.013
	FinancialPerformance	.820	1.220
	DevidendPolicy	.767	1.304

a. Dependent Variable: NilaiPerusahaan

Sumber : Hasil Pengolahan Data, 2019

Berdasarkan Tabel 5 dapat dilihat bahwa nilai *tolerance* pada variabel

Profitabilitas sebesar $0,686 > 0,10$ dan nilai VIF pada variabel Profitabilitas sebesar $1,458 < 10$. Nilai *tolerance* pada variabel *Investment decisions* sebesar $0,987 > 0,10$ dan nilai VIF pada variabel *Investment decisions* sebesar $1,013 < 10$. Nilai *tolerance* pada variabel *Financial performance* sebesar $0,820 > 0,10$ dan nilai VIF pada variabel *Financial performance* sebesar $1,220 < 10$. Nilai *tolerance* pada variabel *Devidend policy* sebesar $0,767 > 0,10$ dan nilai VIF pada variabel *Devidend policy* sebesar $1,304 < 10$.

Dengan demikian dapat disimpulkan pengujian multikolinearitas sebelum transformasi pada model regresi tidak terjadi korelasi antar independen karena nilai *tolerance* variabel profitabilitas, *Investment decisions*, *Financial performance* dan *Devidend policy* sebelum transformasi berada diatas $0,10$ sedangkan nilai VIF variabel profitabilitas, *Investment decisions*, *Financial performance* dan *Devidend policy* sebelum transformasi berada dibawah 10 .

Tabel 6 Uji Multikolinearitas Setelah Transformasi

Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	SQRT_Profitabilitas	.735	1.361
	SQRT_InvestmentDecisions	.945	1.058
	SQRT_FinancialPerformance	.793	1.260
	SQRT_DevidendPolicy	.836	1.196

a. Dependent Variable: SQRT_NilaiPerusahaan

Sumber : Hasil Pengolahan Data, 2019

Berdasarkan Tabel 6 dapat dilihat bahwa nilai *tolerance* pada variabel Profitabilitas sebesar $0,735 > 0,10$ dan nilai VIF pada variabel Profitabilitas sebesar $1,361 < 10$. Nilai *tolerance* pada variabel *Investment decisions* sebesar $0,945 > 0,10$ dan nilai VIF pada variabel *Investment decisions* sebesar $1,058 < 10$. Nilai *tolerance* pada variabel *Financial*

performance sebesar $0,793 > 0,10$ dan nilai VIF pada variabel *Financial performance* sebesar $1,260 < 10$. Nilai *tolerance* pada variabel *Devidend policy* sebesar $0,836 > 0,10$ dan nilai VIF pada variabel *Devidend policy* sebesar $1,196 < 10$.

Dengan demikian dapat disimpulkan pengujian multikolinearitas setelah transformasi pada model regresi tidak terjadi korelasi antar independen karena nilai *tolerance* variabel profitabilitas, *Investment decisions*, *Financial performance* dan *Devidend policy* setelah transformasi berada diatas $0,10$ sedangkan nilai VIF variabel profitabilitas, *Investment decisions*, *Financial performance* dan *Devidend policy* setelah transformasi berada dibawah 10 .

4.2.3 Uji Autokorelasi

Pada penelitian ini, uji autokorelasi dilakukan dengan menggunakan uji *Durbin-Watson*.

Tabel 7 Uji Autokorelasi Sebelum Transformasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin - Watson
1	.997 ^a	.994	.994	1.418659	1.974

a. Predictors: (Constant), DevidendPolicy, InvestmentDecisions, FinancialPerformance, Profitabilitas

b. Dependent Variable: NilaiPerusahaan

Sumber : Hasil Pengolahan Data, 2019

Berdasarkan Tabel 7 hasil uji autokorelasi menunjukkan nilai *Durbin-Watson* sebesar $2,193$; sedangkan dalam tabel DW untuk "k" = 4 (k = banyaknya variabel bebas) dan N = 135 besar nilai dl (batas bawah) = $1,6584$ dan du (batas atas)

= $1,7802$; $4 - dl = 2,3416$ dan $4 - du = 2,2198$. Dengan melihat kriteria pada pedoman *Durbin-Watson* maka nilai $du < dw < 4 - du$ atau $1,7802 < 1,974 < 2,2198$ maka dari hasil uji Autokorelasi dapat diambil kesimpulan tidak ada autokorelasi positif atau negatif.

Tabel 8 Uji Autokorelasi Setelah Transformasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin - Watson
1	.996 ^a	.992	.992	.13799	1.955

a. Predictors: (Constant), SQRT_DevidendPolicy, SQRT_InvestmentDecisions, SQRT_FinancialPerformance, SQRT_Profitabilitas

b. Dependent Variable: SQRT_NilaiPerusahaan

Sumber : Hasil Pengolahan Data, 2019

Berdasarkan Tabel 8 hasil uji autokorelasi setelah transformasi menunjukkan nilai *Durbin-Watson* sebesar $1,955$; sedangkan dalam tabel DW untuk "k" = 4 (variabel bebas, tidak termasuk variabel terikat) dan N = 135 besar nilai dl (batas bawah) = $1,6584$ dan du (batas atas) = $1,7802$; $4 - dl = 2,3416$ dan $4 - du = 2,2198$. Dengan melihat kriteria pada pedoman *Durbin-Watson* maka nilai $du < dw < 4 - du$ atau $1,7802 < 1,955 < 2,2198$ maka dari hasil uji Autokorelasi tidak dapat diambil kesimpulan terdapat autokorelasi positif.

4.2.4 Uji Heteroskedastisitas

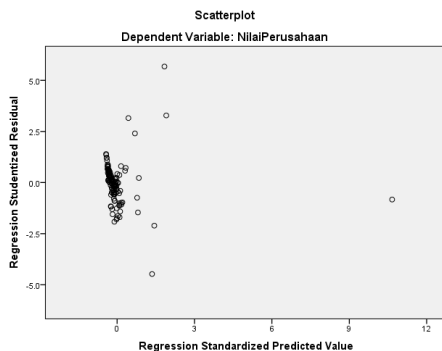
Suatu model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas. Ada beberapa cara untuk menguji ada tidaknya situasi heteroskedastisitas dalam varian *error terms* untuk model regresi. Penelitian ini akan menggunakan 2 uji

untuk mendeteksi apakah ada tidaknya heteroskedastisitas dalam data yang diteliti, yaitu analisis grafik dan uji statistik.

Uji Heteroskedastisitas Sebelum Transformasi

1. Analisis Grafik

Berikut grafik *scatterplot* sebelum transformasi yang dapat dilihat pada Gambar 5 :



Gambar 5 Uji Heteroskedastisitas Sebelum Transformasi

Sumber : Hasil Pengolahan Data, 2019

Pada Gambar 5 grafik *scatterplot* terlihat bahwa titik-titik sebagian besar berkumpul di satu tempat, sehingga dari grafik *scatterplot* dapat disimpulkan bahwa terjadi heteroskedastisitas pada model regresi.

2. Uji Statistik

Pendeteksian ada tidaknya heteroskedastisitas selain menggunakan grafik *scatterplot* pada penelitian ini juga dilakukan dengan metode statistik yaitu Uji White. Berikut hasil uji White sebelum transformasi data :

Tabel 9 Uji Spearman's rho Sebelum Transformasi
Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.785 ^a	.615	.588	3.69264

a. Predictors: (Constant), Interaksi, FinancialPerformance, DevidendPolicy, X2Kuadrat, Profitabilitas, X4Kuadrat, X3Kuadrat, X1Kuadrat, InvestmentDecisions

Sumber : Hasil Pengolahan Data, 2019

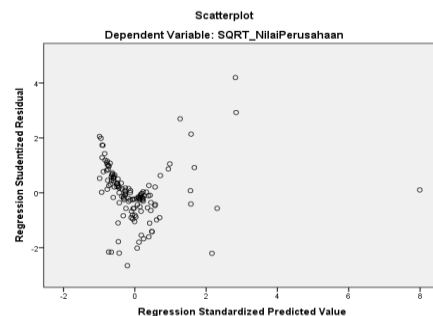
Berdasarkan Tabel 9 dapat dilihat besarnya R^2 untuk menghitung nilai C^2 , dimana $C^2 = n \times R^2$. Pengujiannya adalah jika C^2 hitung < C^2 tabel, maka hipotesis alternatif adanya heteroskedastisitas dalam model ditolak. Pada penelitian ini besarnya C^2 hitung = $135 \times 0.615 = 83,025$ sedangkan besarnya C^2 tabel pada probabilita 0,05 dan df 135 adalah 163,116. Dengan demikian dapat disimpulkan besarnya C^2 hitung ($83,025$) < C^2 tabel ($163,116$) sehingga hipotesis alternatif adanya heteroskedastisitas dalam model ditolak yang berarti pada penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

hasil uji Spearman's rho sebelum transformasi pada tabel 8 di atas menunjukkan *Investment decisions*, *Financial performance* dan *Devidend policy* memiliki nilai signifikan yang lebih besar dari 0,05 sedangkan variabel profitabilitas memiliki nilai signifikan yang lebih kecil dari 0,05 karena tidak semua variabel independen memiliki nilai signifikan yang lebih besar dari 0,05 maka dari hasil uji Spearman's rho dapat disimpulkan terjadi masalah Heteroskedastisitas.

Uji Heteroskedastisitas Setelah Transformasi

1. Analisis Grafik

Berikut grafik *scatterplot* setelah transformasi yang dapat dilihat pada Gambar 6 :



Gambar 6 Uji Heteroskedastisitas Setelah Transformasi

Sumber : Hasil Pengolahan Data, 2019

Pada Gambar 6 grafik *scatterplot* terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak baik di atas maupun di bawah angka nol (0) pada sumbu Y, tidak berkumpul di satu tempat, sehingga dari grafik *scatterplot* dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi.

2. Analisis Statistik

Hasil uji Spearman's rho pada data penelitian tidak memenuhi syarat uji asumsi klasik dengan demikian setelah data di transformasi hasil uji Spearman's rho dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 10 Uji Spearman's rho Setelah Transformasi

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.654 ^a	.428	.386	.02838

a. Predictors: (Constant), Interaksi, SQRT_FinancialPerformance, SQRTX2Kuadrat, SQRT_DevidendPolicy, SQRT_Profitabilitas, SQRT_InvestmentDecisions, SQRTX4Kuadrat, SQRTX1Kuadrat, SQRTX3Kuadrat

Sumber : Hasil Pengolahan Data, 2019

Berdasarkan Tabel 10 dapat dilihat besarnya R^2 untuk menghitung nilai C^2 , dimana $C^2 = n \times R^2$. Pengujiannya adalah jika C^2 hitung < C^2 tabel, maka hipotesis alternatif adanya heteroskedastisitas dalam model ditolak. Pada penelitian ini besarnya C^2 hitung = $135 \times 0.428 = 57,78$ sedangkan besarnya C^2 tabel pada probabilita 0,05 dan df 135 adalah 163,116. Dengan demikian dapat disimpulkan besarnya C^2 hitung (57,78) < C^2 tabel (163,116) sehingga hipotesis alternatif adanya heteroskedastisitas dalam

model ditolak yang berarti pada penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

4.3 Hasil Analisis Data Penelitian

4.3.1 Model Penelitian

Pengujian hipotesis yang digunakan dalam penelitian adalah dengan menggunakan analisis regresi linier berganda. Model regresi yang digunakan adalah sebagai berikut :

$$\begin{aligned} \text{SQRT_Nilai Perusahaan} = & -2,193 + \\ & 5,012 \text{ SQRT_Profitabilitas} + 0,421 \\ & \text{SQRT_Investment decisions} + 0,053 \\ & \text{SQRT_Financial performance} + 0,121 \\ & \text{SQRT_Devidend Policy} \end{aligned}$$

4.3.2 Koefisien Determinasi Hipotesis

Koefisien determinasi ditujukan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan model dalam menerangkan variabel terikat. Jika koefisien determinasi (R^2) semakin besar atau mendekati 1, maka dapat dikatakan bahwa kemampuan variabel bebas (X) adalah besar terhadap variabel terikat (Y).

Tabel 11 Uji Koefisien Determinasi

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.996 ^a	.992	.992	.13799

a. Predictors: (Constant), SQRT_DevidendPolicy, SQRT_InvestmentDecisions, SQRT_FinancialPerformance, SQRT_Profitabilitas

Sumber : Hasil Pengolahan Data,2019

Berdasarkan Tabel 11 dapat dilihat bahwa hasil Uji Koefisien Determinasi menggunakan nilai *Adjusted R Square* diperoleh nilai sebesar 0,992 hal ini berarti bahwa variasi dari profitabilitas, *Investment decisions*, *Financial performance* dan *Devidend policy* dalam menjelaskan variabel Nilai perusahaan

sebesar 99,2% sedangkan sisanya sebesar 0,8% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti seperti ukuran perusahaan.

4.3.4 Pengujian Hipotesis Secara Simultan (Uji F)

Uji F digunakan untuk menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen.

Tabel 12 Uji F

ANOVA ^a					
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	307.895	4	76.974	4042.457	.000 ^b
Residual	2.475	130	.019		
Total	310.370	134			

a. Dependent Variable: SQRT_NilaiPerusahaan
b. Predictors: (Constant), SQRT_DevidendPolicy, SQRT_InvestmentDecisions, SQRT_FinancialPerformance, SQRT_Profitabilitas

Sumber : Hasil Pengolahan Data,2019

Berdasarkan hasil uji F menghasilkan nilai F hitung sebesar

4042,457 dan nilai signifikan sebesar 0,000. Pada derajat bebas 1 (df_1) = $k-1$ = 4, dan derajat bebas 2 (df_2) = $n-k-1$ = $135-4-1$ = 130, dimana n = jumlah sampel, k = jumlah variabel independen, maka besarnya nilai f tabel pada taraf kepercayaan signifikansi 0,05 adalah 2,44.

$F_{hitung} = 4042,457 > F_{tabel} = 2,44$ dengan tingkat signifikansi 0,000. Karena $F_{hitung} > F_{tabel}$ dan signifikansi $< 0,05$ maka H_a diterima artinya secara bersama-sama profitabilitas, *Investment decisions*, *Financial performance* dan *Devidend policy* berpengaruh terhadap Nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016.

4.3.5 Pengujian Hipotesis Secara Parsial (Uji T)

Pengujian t-test digunakan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen terhadap variabel dependen.

Tabel 13 Uji t

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-2.193	.059		-37.215	.000
1 SQRT_Profitabilitas	5.012	.080	.571	62.545	.000
SQRT_InvestmentDecisions	.421	.004	.763	94.682	.000
SQRT_FinancialPerformance	.053	.102	.005	.515	.607
SQRT_DevidendPolicy	.121	.062	.017	1.967	.051

a. Dependent Variable: SQRT_NilaiPerusahaan

Sumber : Hasil Pengolahan Data,2019

Nilai t tabel untuk probabilitas 0,05 pada derajat bebas $n-k-1 = 135-4-1 = 130$ adalah sebesar 1,97838. Dengan demikian

hasil dari Uji t dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau $62,545 > 1,97838$ dan signifikan 0,000 $< 0,05$ maka H_a diterima artinya secara

parsial Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016.

2. Nilai t hitung $>$ t tabel atau $94,682 > 1,97838$ dan signifikan $0,000 < 0,05$ maka H_a diterima artinya secara parsial *Investment decisions* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016.
3. Nilai t hitung $<$ t tabel atau $0,515 < 1,97838$ dan signifikan $0,607 > 0,05$ maka H_0 diterima artinya secara parsial *Financial performance* tidak berpengaruh terhadap Nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016.
4. Nilai t hitung $<$ t tabel atau $1,967 < 1,97838$ dan signifikan $0,051 > 0,05$ maka H_0 diterima artinya secara parsial *Devidend policy* tidak berpengaruh terhadap Nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016.

4.4 Pembahasan

4.4.1 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian secara parsial dengan Nilai t hitung $>$ t tabel atau $62,545 > 1,97838$ dan signifikan $0,000 < 0,05$ maka H_a diterima maka Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur tahun 2012-2016. Hal ini sejalan dengan hipotesis penelitian yang menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh secara parsial terhadap Nilai perusahaan pada Manufaktur tahun 2012-2016.

Hasil penelitian sejalan dengan teori (Harmono, 2014) sesuai dengan perkembangan model penelitian bidang manajemen keuangan, umumnya dimensi profitabilitas memiliki hubungan kausalitas terhadap nilai perusahaan .

4.4.2 Pengaruh *Investment decisions* Terhadap Nilai perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian secara parsial dengan Nilai t hitung $>$ t tabel atau $94,682 > 1,97838$ dan signifikan $0,000 < 0,05$ maka H_a diterima maka *Investment decisions* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur tahun 2012-2016. Hal ini sejalan dengan hipotesis penelitian yang menunjukkan bahwa *Investment decisions* berpengaruh secara parsial terhadap Nilai perusahaan pada Manufaktur tahun 2012-2016.

Hasil penelitian sejalan dengan teori (Sudana, 2011) keputusan investasi berkaitan dengan proses pemilihan satu atau lebih alternatif investasi yang dinilai menguntungkan dari sejumlah alternatif investasi yang tersedia bagi perusahaan. Hasil dari keputusan investasi yang diambil oleh manajemen perusahaan akan tampak dineraca sisi aktiva, yaitu berupa aktiva lancar dan aktiva tetap.

Hasil penelitian sejalan dengan (Suroto, 2015) yaitu keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai perusahaan.

4.4.3 Pengaruh *Financial performance* Terhadap Nilai perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian secara parsial dengan Nilai t hitung $<$ t tabel atau $0,515 < 1,97838$ dan signifikan $0,607 > 0,05$ maka H_0 diterima maka *Financial performance* tidak berpengaruh terhadap Nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur tahun 2012-2016 Hasil

penelitian ini tidak sejalan dengan hipotesis penelitian.

Hasil penelitian tidak sejalan dengan (Imron, 2013) dalam jurnal penelitiannya bahwa para investor melakukan overview pada suatu perusahaan dengan melihat rasio keuangan sebagai alat evaluasi investasi, karena rasio keuangan mencerminkan tinggi rendahnya nilai perusahaan.

4.4.4 Pengaruh *Devidend policy* Terhadap Nilai perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian secara parsial dengan Nilai t hitung $< t$ tabel atau $1,967 < 1,97838$ dan signifikan $0,051 > 0,05$ maka H_0 diterima bahwa *Devidend policy* tidak berpengaruh terhadap Nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur tahun 2012-2016. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hipotesis.

Hasil penelitian tidak sejalan dengan teori (Sudana, 2011) jika deviden yang dibagikan perusahaan semakin besar, harga pasar saham perusahaan tersebut akan semakin tinggi dan sebaliknya. Hal ini terjadi karena pembagian deviden dapat mengurangi ketidakpastian yang dihadapi investor.

Hasil penelitian sejalan dengan (Suroto, 2015) yaitu kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap Nilai perusahaan.

V. Penutup

5.1 Kesimpulan

Kesimpulan dari hasil penelitian ini adalah:

1. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016.
2. *Investment decisions* berpengaruh positif dan signifikan berpengaruh terhadap Nilai perusahaan pada

perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016.

3. *Financial performance* tidak berpengaruh terhadap Nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016.
4. *Devidend policy* tidak berpengaruh terhadap Nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016.
5. Profitabilitas, *Investment decisions*, *Financial performance* dan *Devidend policy* berpengaruh terhadap Nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016 dengan hasil Koefisien Determinasi sebesar 0,992 hal ini berarti mengindikasikan bahwa variasi dari Profitabilitas, *Investment decisions*, *Financial performance* dan *Devidend policy* menjelaskan variabel nilai perusahaan sebesar 99,2% sedangkan sisanya 0,8% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti.

5.2 Saran

Saran dari hasil penelitian ini adalah:

1. Bagi perusahaan manufaktur, diharapkan agar selalu memberikan informasi keuangan yang bersifat objektif, relevan dan dapat diuji keabsahannya sehingga dapat meyakinkan pihak investor dalam pengambilan keputusan untuk menilai suatu perusahaan. Dan sebaiknya perusahaan lebih meningkatkan kinerja perusahaan karena dengan kinerja yang semakin baik maka investor akan menilai bahwa perusahaan tersebut dapat dikategorikan sebagai

- perusahaan yang baik dan layak untuk dibeli sahamnya
2. Bagi investor maupun calon investor yang ingin menginvestasikan sahamnya pada suatu perusahaan sebaiknya melihat terlebih dahulu kondisi perusahaan yang akan dipilih. Dalam hal ini investor harus menanamkan sahamnya pada perusahaan yang tepat. Para investor pun diharapkan sebelum memilih saham yang akan dibelinya terlebih dahulu mengetahui dan menganalisis kondisi keuangan perusahaan tersebut, terutama menilai pos-pos keuangan yang memungkinkan akan mempengaruhi pergerakan harga saham seperti seberapa besar dividen yang akan dibagikan, investasi yang dijalankan oleh perusahaan tersebut, dan tingkat profitabilitas yang diperoleh perusahaan tersebut.
 3. Bagi Universitas Prima Indonesia, disarankan agar dapat mempublikasikan hasil penelitian ini untuk kepentingan penelitian selanjutnya.
 4. Bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk menambah variabel lain di luar dari variabel yang diteliti oleh peneliti misalnya ukuran perusahaan.

DAFTAR RUJUKAN

- Ardhian, M. (2016, November 1). *Makro*. Retrieved Desember 16, 2019, from Katadata.co.id: <https://katadata.co.id/berita/2016/11/01/pertumbuhan-produksi-manufaktur-mulai-membaik>
- Darmadji, T. d. (2012). *Pasar Modal di Indonesia*. Jakarta: Salemba Empat.
- Fahmi, I. (2015). *Analisis Kinerja Keuangan*. Jakarta: Alfabeta.
- Fahmi, I. (2015). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Gumanti, T. A. (2013). *Kebijakan Dividen Teori, Empiris dan Implikasi*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Harmono. (2014). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Hery. (2013). *Rahasia Pembagian Dividen dan Tata Kelola Perusahaan*. Yogyakarta: Gava Media.
- Hery. (2015). *Analisis Laporan Keuangan Pendekatan Rasio Keuangan*. Yogyakarta: CAPS (Center for Academic Publising Service).
- Imron, G. S. (2013). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan dengan Corporate Sosial Responsibility dan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi. *POTENSIO*, 86-91.
- Jumingan. (2014). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Kasmir. (2015). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Mulyawan, S. (2015). *Manajemen Keuangan*. Bandung: Pustaka Setia.
- Pratama, A. F. (2013, Desember 23). *Tribun bisnis*. Retrieved Desember 16, 2019, from TribunNews: <https://www.tribunnews.com/bisnis/2013/12/23/pertumbuhan-industri-non-migas-2013-lampau-pertumbuhan-ekonomi>
- Sari, E. V. (2015, Mei 5). *CNN Indonesia*. Retrieved Desember 16, 2019, from CNN Indonesia: <https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20150205122006-78-29850/bps-ekonomi-2014-tumbuh-502-persen-terendah-sejak-2009>

Sudana, I. M. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Erlangga.

Suroto. (2015). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah UNTAG Semarang*, 108-109.

Yusuf, S. (2016, Februari 22). *Ekonomi*. Retrieved Desember 16, 2019, from bisnis.com:
<https://ekonomi.bisnis.com/read/20160222/257/521557/pdb-2015-sektor-manufaktur-berkontribusi-181>