

**PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEBIJAKAN DEVIDEN DAN PROFITABILITAS
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN YANG EFEKNYA TERDAFTAR DI
BURSA EFEK SYARIAH**

Devyanthi Syarif¹
Mira Nuermayani Firman Alamsyah²

Program Studi Akuntansi Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia Membangun
Jl. Soekarno Hatta No.448 Bandung

Email : devyanthi.sjarif@yahoo.co.id

Email : mira.nuer@gmail.com

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi (EPS), kebijakan dividen (DPR) dan profitabilitas (ROA) secara parsial dan simultan terhadap nilai perusahaan yang efeknya terdaftar di Bursa Efek Syariah periode 2011-2014. Periode yang digunakan dalam penelitian ini adalah 4 tahun yaitu mulai tahun 2011-2014. Sampel diambil dengan menggunakan metode *Purposive sampling*. Berdasarkan hasil analisis data disimpulkan bahwa Keputusan Investasi (EPS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai t_{hitung} sebesar -3,156 dan signifikan 0,002, sehingga hipotesis (H_1) dapat diterima. Kebijakan dividen (DPR) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai t_{hitung} sebesar 0.006 dan signifikan 0,947, sehingga hipotesis (H_2) ditolak. Profitabilitas (ROA) berpengaruh negatif dan tidak

signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai t_{hitung} sebesar 0,629 dan signifikan 0,531 sehingga hipotesis (H_3) ditolak. Hasil uji kesesuaian model menunjukkan bahwa secara simultan keputusan investasi (EPS), kebijakan dividen (DPR) dan profitabilitas (ROA) berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh nilai F_{hitung} sebesar 3,536 dan nilai signifikansi 0,019 nilai koefisien kolerasi menunjukkan hubungan negatif kuat antara keputusan Investasi terhadap nilai perusahaan sebesar -0,343, sedangkan nilai koefisien determinasi (adjusted R^2) sebesar 0,350 menunjukkan bahwa keputusan investasi (EPS), kebijakan dividen (DPR) dan profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan sebesar 12.2% dan sisanya sebesar 87,8% dipengaruhi oleh faktor lain yang diabaikan penulis dalam penelitian ini diantaranya, keputusan pendanaan dan struktur modal.

Kata kunci: Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen Dan Profitabilitas

PENDAHULUAN

Pada dasarnya tujuan manajemen keuangan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Akan tetapi di balik tujuan tersebut terdapat konflik antara pemegang saham dengan manajer, dan dengan penyedia dana sebagai kreditur. Perbedaan kepentingan tersebut menimbulkan konflik yang sering disebut konflik agensi. Manajemen keuangan menyangkut penyelesaian atas keputusan penting yang diambil perusahaan, antara lain keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen. Perusahaan melakukan investasi bertujuan untuk mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang. Keputusan investasi mempunyai jangka waktu yang panjang, sehingga keputusan yang diambil harus dipertimbangkan dengan baik, karena mempunyai risiko berjangka panjang pula. Kesalahan dalam mengadakan peramalan akan dapat melibatkan kerugian bagi perusahaan.

Keputusan investasi sangat dipengaruhi oleh ketersediaan dan perusahaan yang bersal dari sumber pendanaan eksternal (*external financing*). Keputusan pendanaan berkaitan dengan penentuan struktur modal yang tepat bagi perusahaan. Tujuan dari keputusan pendanaan adalah bagaimana perusahaan menentukan sumber dana yang optimal untuk mendanai berbagai alternatif investasi, sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya.

Selain keputusan investasi, keputusan pembagian dividen merupakan suatu masalah yang sering dihadapi oleh perusahaan. Dividen merupakan alasan bagi investor dalam menanamkan investasinya, dimana dividen merupakan pengembalian dalam dividen yang akan diterimanya atas investasinya dalam perusahaan. Para investor memiliki tujuan utama untuk meningkatkan kesejahteraannya dengan mengharapkan pengembalian dalam bentuk dividen, sedangkan perusahaan mengharapkan pertumbuhan secara terus menerus untuk mempertahankan kelangsungan hidupnya sekaligus memberikan kesejahteraan kepada para pemegang sahamnya. Kebijakan dividen penting untuk memenuhi harapan pemegang saham terhadap dividen dengan tidak menghambat pertumbuhan perusahaan disisi yang lainnya.

Nilai perusahaan akan tergambar dari harga saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (*financing*), dan manajemen aset. Perusahaan menunjukkan keberhasilan yang lebih baik dari perusahaan lain akan mempunyai harga pasar saham yang lebih tinggi dan dapat mengumpulkan lebih banyak modal dengan persyaratan yang lebih lunak. Apabila modal mengalir kepada perusahaan-perusahaan yang sahamnya terus meningkat, maka sumber- sumber ekonomi telah diarahkan kepada pemakaian yang efisien.

Rasio profitabilitas digunakan untuk mengindikasikan berapa tingkat laba yang akan diperoleh oleh investor. Penelitian ini menggunakan objek penelitian pada perusahaan yang terdaftar di Daftar Efek Syariah untuk membedakan dengan penelitian sebelumnya dan karena penelitian mengenai pengaruh struktur modal dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan di perusahaan yang efeknya di Daftar Efek Syariah masih belum banyak yang diteliti. Perusahaan Syariah memiliki perbedaan dengan perusahaan konvensional. Perusahaan syariah memiliki aturan-aturan yang khusus dan diatur Bapepam-LK. Perusahaan yang efeknya masuk dalam Daftar Efek Syariah (DES) harus memenuhi aturan sebagai berikut :

1. Total uang yang berbasis bunga dibandingkan total aset tidak lebih dari 45% (empat puluh lima per seratus); atau
2. Total pendapatan bunga dan pendapatan tidak halal lainnya dibandingkan dengan total pendapatan usaha (revenue) dan pendapatan lain-lain tidak lebih dari 10% (sepuluh per seratus); dan (www.ojk.go.id)

Perusahaan tidak membagikan dividen (laba ditahan) karena laba digunakan sebagai cadangan perusahaan. Laba atau profitabilitas perusahaan yang besar memungkinkan pemegang saham memperoleh dividen yang besar, sehingga adanya pembatasan penggunaan utang berbasis bunga tersebut, manajemen perusahaan yang sahamnya termasuk dalam kategori syariah memiliki tantangan dalam mengalokasikan laba ditahan atau dividen yang tepat bagi perusahaan dan pemegang saham. Menurut (Hidayat 2013) “besarnya dividen ini dapat mempengaruhi harga saham”. Apabila dividen yang dibayarkan tinggi, maka harga saham cenderung tinggi sehingga nilai perusahaan juga tinggi.

Kriteria saham syariah yang ditetapkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) lainnya adalah rasio total pendapatan bunga dan total pendapatan tidak halal lainnya. Dibandingkan total pendapatan usaha dan pendapatan lainnya tidak lebih dari 10% (www.ojk.go.id). Ketentuan ini juga berdampak terhadap besarnya laba yang dihasilkan perusahaan. Disisi lain, pembatasan utang berbasis bunga dan total pendapatan akan menguntungkan perusahaan syariah ketika terjadi fluktuasi tingkat suku bunga. Perusahaan syariah akan lebih stabil dalam menghasilkan laba dibandingkan perusahaan konvensional, karena kewajiban atas utang berbasis bunga lebih rendah dan pendapatan perusahaan semakin besar berasal dari pendapatan non bunga yang diperoleh dari kegiatan operasi perusahaan. Berikut tabel nilai perusahaan yang perusahaan yang efeknya terdaftar di Daftar Efek Syariah tahun 2011-2014.

Tabel 1
Nilai Perusahaan Yang Perusahaan Yang Efeknya Terdaftar di Daftar Efek Syariah tahun 2011-2014.

NO	KODE	NAMA EMITEN	Laba			
			2011	2012	2013	2014
1	ADRO	PT ADRO Energy Tbk,	22,89	24,53	21,81	25,98
2	ALMI	PT Alumindo Light Metal Industry Tbk,	0,54	0,34	0,25	1,1
3	ANTM	PT Aneka Tambang (Persero) Tbk,	1,43	0,95	0,82	0,26
4	ASGR	PT Astra Graphia Tbk,	2,76	2,88	3,44	3,02
5	ASII	PT Astra International Tbk,	3,95	3,43	2,79	3,39
6	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk,	1,28	1,5	1,5	1,42
7	KAEF	PT Kimia Farma (Persero) Tbk,	1,51	2,86	2,14	2,17
8	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk,	5,3	7,3	7,4	6,66
9	LTLS	PT Lautan Luas Tbk	13,73	13,58	6,71	9,86
10	SMCB	PT Holcim Indonesia Tbk,	2,21	2,64	2,07	2,3
11	SMGR	PT Semen Indonesia (Persero) Tbk,	4,65	5,18	4,24	4,69
12	TOTO	PT Surya Toto Indonesia Tbk,	3,26	3,67	3,63	3,52
13	DVLA	PT. Daya Varian Laboratoria	1,77	2,25	2,47	2,16
14	SMAR	PT. Sinar Mas Agro Resources & Technology	2,51	2,24	2,24	2,33
15	TSCP	PT. Tempo Scan Pasific	3,77	5	3,84	4,2
16	SCCO	PT. Supreme Calbe Manufactur	1,49	1,57	1,44	1,5
17	RALS	PT. Ramayana Lestari Sentosa	1,8	2,85	3,37	2,67
18	LSIP	PT. PP London Sumatra Indonesia	2,63	2,5	2,1	2,41
19	AKRA	PT AKR Corporindo Tbk,	3,23	3,8	3,16	3,39
20	CPIN	PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk,	5,7	7,32	5,75	6,19

Sumber : IDX 2011-2014

Berdasarkan dari tabel diatas dapat disimpulkan bahwa peningkatan laba pertahunnya sebelum adanya kebijakan dan setelah adanya kebijakan dari OJK mengenai peraturan rasio total pendapatan bunga dan total pendapatan tidak halal lainnya. Dibandingkan total pendapatan usaha dan pendapatan lainnya tidak lebih dari 10%.

Tinjauan Pustaka

Keputusan Investasi

Investasi adalah penanaman modal untuk satu ata lebih aktiva yang dimiliki dan biasanya berjangka waktu lama dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang. Keputusan penanaman modal dapat dilakukan oleh perorangan atau lembaga baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Menurut Jogiyanto (2012:12) “ Investasi merupakan penundaan komsumsi sekarang untuk digunakan didalam produksi yang efisien selama periode waktu tertentu, dengan komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan saat ini, dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa yang akan datang yang diantaranya :

Pihak yang melakukan investasi disebut investor. Investor pada umumnya digolongkan menjadi dua yaitu :

- a. Investor individual, terdiri dari individu-individu yang melakukan aktivitas investasi.
- b. Investor institusional, terdiri dari perusahaan-perusahaan asuransi, lembaga penyimpanan dana (bank dan lembaga simpan pinjam), lembaga dana pensiun maupun perusahaan investasi.

Terdapat dua alternatif pilihan investasi yaitu investasi pada aktiva riil dan investasi pad aktiva finansial. Karakteristik aktiva finansial dibandingkan dengan aktiva rill adalah sebagai berikut :

- a. Mudah diperjualan belikan (*liquid*).
- b. Pemodal mempunyai berbagai pilihan investasi sesuai dengan preferensi risiko mereka.
- c. Nilainya dapat berubah dengan cepat sesuai dengan kondisi ekonomi mikro dan makro.

d. Memiliki pasar dan regulasi kredit.

Keputusan investasi menyangkut harapan terhadap hasil keuntungan yang diperoleh perusahaan di masa yang akan datang. Keputusan investasi mempunyai dimensi waktu jangka panjang, sehingga keputusan yang diambil harus dipertimbangkan dengan baik, karena mempunyai konsekuensi berjangka panjang pula. Menurut Hasnawati (2005:15) “menyatakan bahwa nilai perusahaan semata-mata ditentukan oleh keputusan investasi”. Pendapat tersebut dapat diartikan bahwa keputusan investasi itu penting karena untuk mencapai tujuan perusahaan hanya akan dihasilkan melalui kegiatan investasi perusahaan.

Kebijakan Dividen

Menurut Husnan (2013:15) “Kebijakan dividen adalah merupakan keputusan yang berkaitan dengan penggunaan laba menjadi hak para pemegang saham dan laba tersebut dapat dibagi sebagai dividen atau laba yang ditahan untuk diinvestasikan kembali”. sedangkan menurut Brigham dan Houston (2011:67) “Kebijakan dividen optimal adalah kebijakan dividen yang menghasilkan keseimbangan antara dividen saat ini, pertumbuhan dimasa depan, dan memaksimalkan harga saham perusahaan”.

Brigham dan Houston (2011:67) menjelaskan :

Dividen adalah proporsi pembagian laba yang diperoleh perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang saham perusahaan. Apabila perusahaan penerbit saham mampu menghasilkan laba yang besar maka ada kemungkinan pemegang sahamnya akan menikmati keuntungan dalam bentuk dividen yang besar pula. Dividen diartikan sebagai pembagian laba kepada para pemegang saham perusahaan sebanding dengan jumlah saham yang dipegang oleh masing-masing pemilik.

Dalam kebijakan dividen terdapat *Trade off* dan merupakan pilihan yang tidak mudah antara membagikan laba sebagai dividen atau diinvestasikan kembali. Apabila perusahaan memilih membagikan laba sebagai dividen maka tingkat pertumbuhan akan berdampak negatif terhadap saham. Disisi lain, apabila perusahaan tidak membagikan dividen maka pasar akan memberikan sinyal negatif kepada prospek perusahaan. Peningkatan dividen memberikan sinyal perubahan yang menguntungkan

pada harapan manajer dan penurunan dividen menunjukkan pandangan pesimis prospek perusahaan di masa yang akan datang.

Kebijakan dividen berkaitan dengan kebijakan mengenai seberapa besar laba yang diperoleh perusahaan akan didistribusikan kepada pemegang saham. Menurut Keown (2011:10) “rasio pembayaran dividen adalah jumlah dividen yang harus dibayarkan relatif terhadap pendapatan bersih perusahaan atau pendapatan tiap lembarnya”. Yang dimana rasio pembayaran dividen yaitu persentase laba dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk kas.

Keputusan dividen menyangkut keputusan tentang penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham. Dividen yang dibagikan data berupa dividen tunai (cash dividen) atau dividen dalam bentuk saham (*stock dividen*). Dividen tunai umumnya dibagikan secara regular, baik triwulanan, semesteran atau tahunan.

Profitabilitas

Profitabilitas menurut Sartono (2013:1) adalah “kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungan dengan penjualan, total aktiva mau modal sendiri”. Rasio profitabilitas ini akan memberikan gambaran tentang tingkat efektifitas pengelolaan perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas berarti semakin baik, karena kemakmuran pemilik perusahaan meningkat dengan semakin tingginya profitabilitas. Profitabilitas perusahaan adalah tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjelaskan operasinya. Menurut Weston dan Copeland (2013:15) “Profitabilitas adalah sejauh mana perusahaan menghasilkan laba dari penjualan dan investasi perusahaan). Yang mendefinisikan profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan manajemen perusahaan.

Nilai Perusahaan

Nilai Perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah di capai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Menurut Husnan (2013 :15) “nilai

perusahaan atau juga disebut dengan nilai pasar perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual”.

Menurut Gitosudarmo dan Basri (2014 :2) pengertian nilai perusahaan adalah:

Nilai perusahaan adalah nilai perusahaan saat ini dan nilai pada waktu dan uang yang akan datang, oleh karenanya perlu pertimbangan nilai waktu dan uang. Pertimbangan waktu dan uang dipergunakan untuk menilai pengeluaran atau pemasukan yang akan dipergunakan untuk menilai pengeluaran atau pemasukan yang akan diterima di waktu yang akan datang, sedangkan evaluasi dan keputusan harus dilakukan sekarang (*Present Value*).

Menurut Brigham & Houston (2011:184). “Manajemen dalam mengelola aktiva secara efisien sebagai upaya meningkatkan kinerja keuangan maupun nilai perusahaan. Salah satu tugas mendasar dari manajer meningkatkan atau memaksimalkan nilai perusahaan (*value of the firm*)”. Nilai perusahaan menunjukkan nilai berbagai asset yang dimiliki perusahaan, termasuk surat-surat berharga yang telah dikeluarkannya. Nilai perusahaan dapat dihitung dengan menggunakan *Price to Book Value* (PBV). Nilai pasar berbeda dari nilai buku, jika nilai buku merupakan harga yang dicatat pada nilai saham perusahaan, maka nilai pasar adalah harga saham yang terjadi di pasar bursa tertentu yang terbentuk oleh permintaan dan penawaran saham oleh para pelaku pasar. Rasio nilai pasar memberi manajemen suatu indikasi tentang apa yang dipikirkan oleh para pelaku pasar. Rasio nilai pasar memberi manajemen suatu indikasi tentang apa yang dipikirkan oleh investor tentang kinerja masa lalu dan prospek perusahaan di masa depan.

METODE PENELITIAN

Kuncoro (2007:14) “menyebutkan bahwa metode penelitian kuantitatif adalah pendekatan ilmiah terhadap pengambilan keputusan manajerial dan ekonomi yang berangkat dari data”. Jenis penelitian ini adalah deskriptif kuantitatif dengan melakukan pengujian hipotesis yang bertujuan untuk memperoleh bukti empiris mengenai kebijakan dividen, keputusan investasi, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Daftar Efek Syariah.

PEMBAHASAN

Pengaruh Kebijakan Investasi (X_1), Kebijakan Dividen (X_2) dan Profitabilitas Investasi (X_3) terhadap *Nilai Perusahaan* (Y) :

Persamaan Regresi Linier Berganda

Model regresi berganda yang akan dibentuk adalah sebagai berikut:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Dimana:

- Y = *Return Saham*
- β_0 = Konstanta
- $\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$ = Koefisien regresi
- X_1 = *Keputusan Investasi (EPS)*
- X_2 = *Kebijakan Dividen (DPR)*
- X_3 = *Profitabilitas (ROA)*
- e = *Error*

Hasil perhitungan regresi linier berganda adalah sebagai berikut :

Tabel 2
Hasil Perhitungan Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	5,599	2,011		2,784	,007		
1 DPR	,002	,031	,007	,066	,947	,968	1,033
EPS	-,007	,002	-,345	-3,156	,002	,966	1,035
ROA	,057	,091	,068	,629	,531	,998	1,002

a. Dependent Variable: PBV

Dari *output* di atas diketahui nilai konstanta dan koefisien regresi sehingga dapat dibentuk persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$Y = 5,599 - 0,007 X_1 + 0,002 X_2 + 0,057 X_3 + E$$

Persamaan di atas dapat diartikan sebagai berikut:

- $\beta_0 = 5,599$ artinya jika variabel Keputusan Investasi (X_1), Kebijakan Dividen (X_2), dan Profitabilitas (X_3) bernilai nol (0), maka nilai variabel Nilai perusahaan (Y) diperoleh 5,599
- $B_1 = -0,007$ artinya setiap penambahan satu satuan variabel Keputusan Investasi (X_1) dan variabel lainnya konstan, maka akan menurunkan nilai variabel Nilai perusahaan (Y) sebesar -0,007. Sebaliknya setiap kenaikan satu

satuan variabel Keputusan Investasi (X_1) dan variabel lainnya konstan, maka akan menaikkan variabel Nilai Perusahaan (Y) sebesar -0,007.

$B_2 = 0,002$ artinya setiap penambahan satu satuan variabel Kebijakan Dividen (X_2) dan variabel lainnya konstan, maka akan menurunkan nilai variabel *Nilai Perusahaan* (Y) sebesar 0,002. Sebaliknya setiap penambahan satu satuan variabel Kebijakan Dividen (X_2) dan variabel lainnya konstan, maka akan meningkatkan nilai variabel Nilai Perusahaan (Y) 0,002.

$B_3 = 0,057$ artinya setiap penambahan satu satuan variabel Profitabilitas (X_3) dan variabel lainnya konstan, maka akan meningkatkan nilai variabel Nilai Perusahaan (Y) sebesar 0,057. Sebaliknya setiap penurunan satu satuan variabel Profitabilitas (X_3) dan variabel lainnya konstan, maka akan menurunkan nilai variabel *Nilai Perusahaan* (Y) sebesar 0,057.

Analisis Kolerasi

Perhitungan koefisien korelasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan korelasi *Product Moment*. Hasil perhitungan untuk koefisien korelasi adalah sebagai berikut :

Tabel 3
Hasil Perhitungan Analisis Korelasi
Correlation^s

	DPR	EPS	ROA	PBV	
DPR	Pearson Correlation	1	-,180	-,005	,069
	Sig. (2-tailed)		,111	,964	,544
	N	80	80	80	80
EPS	Pearson Correlation	-,180	1	,045	-,343**
	Sig. (2-tailed)		,111	,693	,002
	N	80	80	80	80
ROA	Pearson Correlation	-,005	,045	1	,052
	Sig. (2-tailed)		,964	,693	,645
	N	80	80	80	80
PBV	Pearson Correlation	,069	-,343**	,052	1
	Sig. (2-tailed)		,544	,002	,645
	N	80	80	80	80

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Berdasarkan hasil perhitungan di atas, dapat diketahui bahwa besar korelasi antara Keputusan Investasi (X_1) terhadap *Nilai Perusahaan* (Y) adalah sebesar -0,343. Hal tersebut menunjukkan bahwa terdapat korelasi Negatif yang kuat antara

Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan Selain itu, besaran korelasi antara Kebijakan Dividen terhadap (X_2) terhadap *Nilai Perusahaan* (Y) adalah sebesar 0,698. Hal tersebut menunjukkan bahwa terdapat korelasi Positif yang kuat antara Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan (Y). Adapun besaran korelasi antara Pertumbuhan Profitabilitas (X_3) terhadap *Nilai Perusahaan* (Y) adalah sebesar 0,052. Hal tersebut menunjukkan bahwa terdapat korelasi Positif yang sedang antara Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.

Analisis Koefisien Determinasi

Setelah diketahui nilai R sebesar 0,350, maka koefisien determinasi dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

Tabel 4
Hasil Perhitungan Koefisien Determinasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,350a	,122	,088	4,88574	1,794

a. Predictors: (Constant), ROA, DPR, EPS

b. Dependent Variable: PBV

$$\begin{aligned} \text{KD} &= R^2 \times 100\% \\ &= (0,350)^2 \times 100\% \\ &= 12,2\% \end{aligned}$$

Dengan demikian, maka diperoleh nilai koefisien determinasi sebesar 12.2% yang menunjukkan arti bahwa Keputusan Investasi (X_1), Kebijakan Dividen (X_2), dan profitabilitas (X_3) memberikan pengaruh simultan (bersama- sama) sebesar 12,2% terhadap *Nilai Perusahaan* (Y). Sedangkan sisanya sebesar 87,8% dipengaruhi oleh faktor lain yang diabaikan penulis dalam penelitian ini diantaranya, keputusan pendanaan dan struktur modal.

Pengujian Hipotesis Parsial (Uji t)

Hasil perhitungan pengujian parsial adalah sebagai berikut :

Tabel 5
Hasil Perhitungan Pengujian Parsial (Uji t)
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	5,599	2,011		2,784	,007		
1 DPR	,002	,031	,007	,066	,947	,968	1,033
EPS	-,007	,002	-,345	-3,156	,002	,966	1,035
ROA	,057	,091	,068	,629	,531	,998	1,002

a. Dependent Variable: PBV

Pengujian hipotesis variabel Keputusan Investasi (X_1)

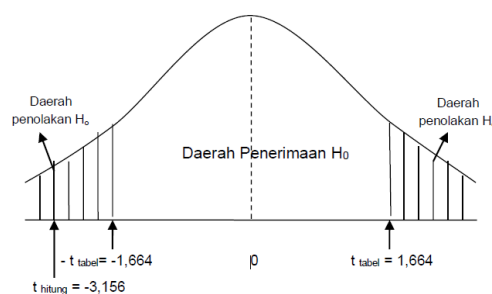
H_0 : Keputusan Investasi (X_1) tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y).

H_1 : Keputusan Investasi (X_1) berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y).

Kriteria pengujian:

Tolak H_0 jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau $t_{hitung} < -t_{tabel}$, terima dalam hal lainnya.

Tingkat signifikan (α) sebesar 5%, dan derajat kebebasan (ν) = 78 ($n - 2$) didapat nilai t_{tabel} 1,664



Gambar 1
Pengujian Hipotesis Variabel Keputusan Investasi (X_1)

Dari perhitungan diatas diperoleh nilai t_{hitung} untuk Keputusan Investasi (X_1) sebesar -3,156 dan t_{tabel} 1,664. Dikarenakan nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$, maka H_0 ditolak, artinya Keputusan Investasi (X_1) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (Y).

Pengujian hipotesis variabel Kebijakan Dividen (X_2)

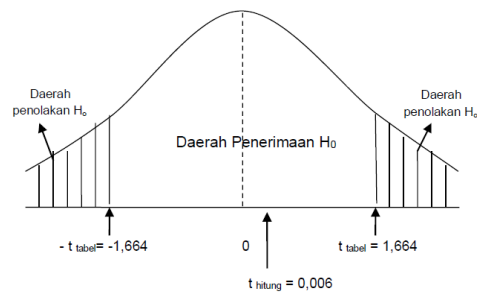
H_0 : Kebijakan Dividen (X_2) tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y).

H1 : Kebijakan Dividen (X_2) berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y).

Kriteria pengujian:

Tolak H_0 jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau $t_{hitung} < -t_{tabel}$, terima dalam hal lainnya.

Tingkat signifikan (α) sebesar 5%, dan derajat kebebasan (v) = 78 ($n - 2$) didapat nilai t_{tabel} 1,664



Gambar 2
Pengujian Hipotesis Variabel Kebijakan Dividen (X_2)

Dari perhitungan di atas diperoleh nilai t_{hitung} untuk Kebijakan Dividen (X_2) sebesar 0,006 dan t_{tabel} -1,677. Dikarenakan nilai $t_{hitung} < -t_{tabel}$, maka H_0 diterima, artinya kebijakan Dividen (X_2) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Y).

Pengujian hipotesis variabel Profitabilitas (X_3)

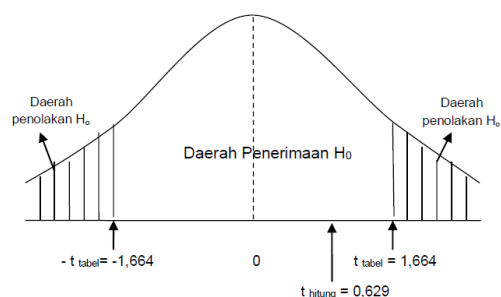
H_0 : Profitabilitas (X_3) tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y).

H_2 : Profitabilitas (X_3) berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y).

Kriteria pengujian:

Tolak H_0 jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau $t_{hitung} < -t_{tabel}$, terima dalam hal lainnya.

Tingkat signifikan (α) sebesar 5%, dan derajat kebebasan (v) = 78 ($n - 2$) didapat nilai t_{tabel} 1,664.



Gambar 3
Pengujian Hipotesis Variabel Profitabilitas (X_3)

Dari perhitungan diatas diperoleh nilai thitung untuk Profitabilitas (X_3) sebesar 0,629 dan t_{tabel} 1,664. Dikarenakan nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$, maka H_0 diterima, artinya Profitabilitas (X_3) tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (Y).

Pengujian Hipotesis Simultan (Uji F)

H_0 : Keputusan Investasi (X_1), Kebijakan Dividen (X_2), dan Provitabilitas (X_3) secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (Y).

H_4 : Keputusan Investasi (X_1), Kebijakan Dividen (X_2), dan Provitabilitas (X_3) secara bersama-sama berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (Y).

Tingkat signifikan (α) sebesar 5%

Kriteria Pengujian :

Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$, maka H_0 ditolak. Jika $F_{hitung} < F_{tabel}$, maka H_0 diterima.

Hasil pengujian Hipotesis secara simultan adalah sebagai berikut :

Tabel 6
Hasil Pengujian Hipotesis secara Simultan (Uji F)
ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	253,206	3	84,402	3,536	,019b
Residual	1814,151	76	23,870		
Total	2067,357	79			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), ROA, DPR, EPS

Berdasarkan *output* di atas diketahui nilai F_{hitung} sebesar 3,536 dengan *p-value* (sig) 0,019. Dengan $\alpha=0,05$ serta derajat kebebasan $v_1 = 76$ ($n-(k+1)$) dan $v_2 = 3$, maka di dapat F_{tabel} 2,72. Dikarenakan nilai $F_{hitung} > F_{tabel}$ ($3,536 > 2,72$) maka H_0 ditolak, artinya variabel Keputusan Investasi(X_1), Kebijakan Dividen (X_2), dan Profitabilitas secara simultan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (Y).

KESIMPULAN

1. Keputusan investasi yang diprosikan dengan EPS (*Earning Per Share*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang efeknya terdaftar di Daftar Efek Syariah periode 2011- 2014. Hal ini ditunjukkan dengan koefisien regresi sebesar -0,007 dan t_{hitung} sebesar -3,154 dengan signifikansi

- sebesar 0,002 lebih kecil dibandingkan dengan tingkat signifikansi yang di harapkan yaitu 5% sehingga H1 diterima.
2. Kebijakan Dividen yang diproksikan dengan DPR (*Devidend Pay Out Ratio*) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang efeknya terdaftar di Bursa Efek Syariah periode 2011-2014. Hal ini ditunjukkan dengan koefisien regresi sebesar 0,002 dan t-hitung sebesar 0,066 dengan signifikansi sebesar 0,947 lebih besar dibandingkan dengan tingkat signifikansi yang di harapkan yaitu 5% sehingga H₂ ditolak.
 3. Kebijakan Profitabilitas yang diproksikan dengan ROA (*Return on Asset*) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang efeknya terdaftar di Bursa Efek Syariah periode 2011-2014. Hal ini ditunjukkan dengan koefisien regresi sebesar 0,057 dan t-hitung sebesar 0,629 dengan signifikansi sebesar 0,531 lebih besar dibandingkan dengan tingkat signifikansi yang di harapkan yaitu 5% sehingga H₂ ditolak.
 4. Berdasarkan hasil uji-F hitung diperoleh kesimpulan bahwa Keputusan Investasi (EPS), Kebijakan Dividen (DPR), dan Profitabilitas (ROA) secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV) pada perusahaan yang Efeknya terdaftar di Bursa Efek Syariah periode 2011-2014. Hal ini ditunjukkan oleh nilai Fhitung sebesar 3,536 dengan *p-value* (sig) 0,019.
 5. Hasil uji koefisien kolerasi Keputusan Investasi (EPS) terhadap *Nilai Perusahaan* (PBV) adalah sebesar -0,343. Hal tersebut menunjukkan bahwa terdapat korelasi Negatif yang kuat antara Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan Selain itu, besaran korelasi antara Kebijakan Dividen (DPR) terhadap terhadap *Nilai Prusahaan* adalah sebesar 0,698. Hal tersebut menunjukkan bahwa terdapat korelasi Positif yang kuat antara Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan . Adapun besaran korelasi Profitabilitas (ROA) terhadap *Nilai Perusahaan* adalah sebesar 0,052.
 6. Hasil uji keofisien determinasi diperoleh nilai adjusted R² sebesar 0,350 Dengan demikian, maka diperoleh nilai koefisien determinasi sebesar 12.2% yang menunjukkan arti bahwa Keputusan Investasi (EPS), Kebijakan Dividen (DPR), dan profitabilitas (ROA) memberikan pengaruh simultan (bersama-sama) sebesar 12,2%

terhadap *Nilai Perusahaan* (PBV). Sedangkan sisanya sebesar 87,8% dipengaruhi oleh faktor lain yang diabaikan penulis dalam penelitian ini diantaranya, keputusan pendanaan dan struktur modal.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham EF & Houston JF. 2013. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Edisi 11, Diterjemahkan oleh : Ali Akbar Yulianto, Salemba Empat, Jakarta.
- Gito, Sudarmo dan Basri. 2014. *Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya terhadap Nilai perusahaan Sektor Non Jasa*. Jurnal Keuangan dan Bisnis Vo. 5. No. 2 Hlm 2
- Hidayat. 2013 "Determinan Kebijakan Hutang (dalam Agency dan Pecking Order Theory) Manajemen Keuangan dan Perbankan
- Husnan dan Pudjiastuti. 201). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*.Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Jogiyanto. 2012. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*: Edisi Ketujuh. Yogyakarta. BPFE -Yogyakarta.
- Keown, Arthur J, David F. Scott, John D. Martin, J. William Petty. 2011. *Dasar- dasar Manajemen Keuangan*. Buku kedua. Edisi kesembilan. Jakarta : Salemba Empat.
- Kuncoro, Mudrajad. 2007. *Metode Kuantitatif Teori dan Aplikasi untuk Bisnis dan Ekonomi*. Edisi ketiga. Yogyakarta : UPP YPKN.
- Sartono R. Agus 2013. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, Edisi Kesembilan, Cetakan ketiga. Yogyakarta :BPFE
- Weston, Copeland 2011. *Manajemen Keuangan* 2011. Buku edisi ke 2: salemba empat

Riwayat Hidup:

Hj. Devyanthi Syarif, S.E., M.Ak. Pendidikan Terakhir S2, Sekarang menjadi Dosen Tetap di STIE INABA.

Mira Nuermayani Firman Alamsyah, S.E. merupakan alumni mahasiswa STIE INABA.