

**PENGARUH KEPUTUSAN KEUANGAN DAN PROFITABILITAS
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN *FOOD AND BEVERAGE*
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
PERIODE 2015-2017**

ARTIKEL ILMIAH



Oleh :

ATIKAH RESIANA FILDZAH
NIM : 2015210041

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
SURABAYA
2019**

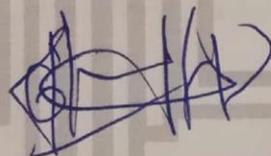
PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Atikah Resiana Fildzah
Tempat, Tanggal Lahir : Bondowoso, 15 April 1996
NIM : 2015210041
Program Studi : Manajemen
Program Pendidikan : Sarjana
Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Judul : Pengaruh Keputusan Keuangan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan *Food And Beverage* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing

Tanggal :



(Sholikha Oktavi Khalifaturrofiah, SE., MM)

Ketua Program Sarjana Manajemen

Tanggal :



(Burhanudin, SE., M.Si., Ph.D)

**PENGARUH KEPUTUSAN KEUANGAN DAN PROFITABILITAS
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN *FOOD AND BEVERAGE*
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
PERIODE 2015-2017**

Atikah Resiana Fildzah
STIE PERBANAS SURABAYA
Email : atikahref@gmail.com

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of Dividend Policy, Investment Decisions, Funding Decisions and Profitability on Firm Value of food and beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2015-2017. This study uses a causal research method. The data analysis method used is statistical analysis, descriptive analysis and multiple linear regression. The results showed that the dividend policy did not have a significant effect on the Firm Value, the investment decision had a significant positive effect on the Firm Value, the funding decision had no significant effect on Firm Value and profitability had a positive and significant effect on Firm Value. The ability of independent variables in explaining dependent variation is 63.30%, while the remaining 36.7% is explained by other variables outside of this research model.

Keywords: Dividend Policy, Investment Decisions, Funding Decisions, Profitability and Firm Values

PENDAHULUAN

Suatu perusahaan berkomitmen untuk terus mencapai nilai kekayaan atau target di setiap periodenya. Mencapai target tersebut bukan menjadi persoalan yang mudah, oleh karena itu perusahaan harus memiliki berbagai opsi strategi yang nantinya akan dijalankan. Apabila perusahaan salah dalam mengambil keputusan dan memilih langkah apa yang akan dilakukan maka akan berpengaruh terhadap pendapatan, nilai saham dan nilai perusahaan. Karena tujuan dari manajemen perusahaan adalah memaksimalkan kekayaan pemegang saham dalam jangka panjang, meningkatkan kemakmuran pemegang saham diperlihatkan dalam wujud semakin tingginya harga saham yang merupakan pencerminan dari keputusan-keputusan investasi, pendanaan dan kebijakan dividen (Brigham, 2009).

Nilai perusahaan merupakan suatu penilaian yang diberikan oleh konsumen dan para investor untuk mengukur seberapa baik atau buruk kinerja perusahaan secara keseluruhan dalam periode tertentu. Untuk mengetahui baik atau buruknya kinerja perusahaan, nilai perusahaan memiliki beberapa faktor yang mempengaruhi yaitu diantaranya seperti keputusan keuangan dan struktur modal (Hermuningsih, 2013). Keputusan keuangan antara lain kebijakan dividen, keputusan investasi dan kebijakan hutang (pendanaan).

Kebijakan dividen adalah kesempatan investasi yang tersedia, ketersediaan dan biaya modal alternatif dan preferensi pemegang saham untuk menerima pendapatan saat ini atau menerimanya di masa datang

(Kartini,2018). Setiap perusahaan memiliki ketetapan atau aturan tersendiri dalam pembagian dividen.

Dalam penelitian Gunawan & Amnah (2011) dan tim peneliti lainnya yaitu Mardiyati (2012) yang meneliti apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan, menghasilkan hasil penelitian yang berbeda. Kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Gunawan & Amnah, 2011). Peneliti lain, Mardiyati (2012) menyatakan bahwa tidak adanya pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Keputusan investasi merupakan faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, jika perusahaan mengeluarkan dananya untuk berinvestasi dan berani untuk mengembangkan usahanya, maka perusahaan tersebut akan mendapatkan penilaian baik di depan investor. Keputusan pendanaan merupakan suatu perencanaan pengelolaan dana perusahaan dalam mendapatkan sumber dana, agar nantinya dapat digunakan dalam pengembangan perusahaan. Faktor lainya dari penilaian terhadap nilai perusahaan yaitu profitabilitas, faktor ini menunjukkan kinerja keuangan suatu perusahaan, dari hal tersebut investor akan memiliki persepsi bahwa semakin besar tingkat keuntungan perusahaan maka semakin baik juga nilai perusahaan. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan dalam melakukan aktifitas yang berkaitan dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Nur, 2013).

Dalam penelitian sebelumnya, Hermuningsih (2013) dan Soekotjo (2017) telah melakukan penelitian tersebut. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut menunjukkan jika keuntungan yang didapat oleh perusahaan tinggi maka menunjukkan adanya kenaikan pada nilai perusahaannya, begitu juga sebaliknya.

Penelitian ini menggunakan variabel kebijakan dividen, keputusan investasi,

keputusan pendanaan dan profitabilitas. Objek-objek yang nantinya akan diteliti dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017. Berdasarkan Badan Pusat Statistik Indonesia, penduduk yang tercatat pada tahun 2017 yaitu sebesar 261 juta jiwa, dan terhitung Mei 2018 penduduk di Indonesia naik mencapai 265 juta jiwa yang terdaftar. Dari banyaknya jumlah masyarakat ini membuat permintaan juga semakin melambung. Hal ini dapat dibuktikan dengan melihat perbandingan penjualan perusahaan di sektor *food and beverage* dibanding dengan industri pada sektor lainnya.

Industri makanan dan minuman memiliki prosetase yang lebih tinggi dibandingkan industri lainnya. Ini menyebabkan presentasi pada sektor makanan dan minuman lebih unggul dibanding sektor lainnya. Dalam persaingan tersebut, perusahaan harus bisa meyakinkan setiap konsumen dan investor bahwa nilai perusahaan *food and beverage* tetap stabil bahkan jauh lebih baik.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh keputusan keuangan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan *Food and Beverage* di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi bahwa hal apa saja yang akan dipertimbangkan untuk megambil keputusan. Hal tersebut yaitu kebijakan dividen, keputusan investasi, keputusan pendanaan dan profitabilitas yang telah ditetapkan nantinya akan menaikkan nilai perusahaan.

KERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS

Keberhasilan suatu perusahaan dapat diketahui melalui tinggi rendahnya nilai perusahaan itu sendiri. Perusahaan memiliki penilaian yang baik di pasar itu artinya perusahaan tersebut dapat menempatkan posisinya dengan baik. Artinya,

perusahaan tersebut dapat menguasai pasar dan membuat konsumen atau pasar mempercayainya bahwa perusahaan tersebut merupakan perusahaan yang unggul dengan kualitas terbaik.

Memaksimalkan nilai perusahaan merupakan hal yang sangat penting, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan dengan tidak langsung hal tersebut akan meningkatkan kesejahteraan dan kemakmuran pemegang saham, sesuai dengan tujuan utama perusahaan tersebut Gunawan & Amnah (2011).

Nilai perusahaan bisa memberikan kemakmuran bagi pemegang sahamnya secara optimal, jika harga saham dari perusahaan tersebut meningkat. Untuk menciptakan dan merealisasikan, pemodal (manajer atau komisaris) akan memberikan wewenang kepada para pengelola profesional untuk meningkatkan nilai perusahaan tersebut.

Nilai perusahaan sering sekali diprosikan dengan *price to book value* (PBV). *Price book to value* sendiri dapat diperhitungkan dengan membandingkan antara harga saham dan nilai buku dari per-lembar saham. Rasio ini merupakan hal yang sangat penting bagi investor untuk menentukan strategi investasi di pasar modal. Karena melalui PBV (*price book to value*), investor bisa memprediksi saham-saham mana yang mengalami *overvalued* dan *undervalued* pada saat mereka akan memilih untuk berinvestasi.

Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Laba bersih atau yang lebih dikenal sebagai keuntungan bisa diberikan kepada pemegang saham sebagai dividen dan juga dapat ditahan (tidak dibagikan) sebagai laba ditahan untuk membiayai investasi perusahaan. Kebijakan dividen merupakan suatu keputusan atas laba perusahaan yang menjadi hak pemegang saham. Jika perusahaan menaikkan jumlah nilai dividen, maka hal ini akan menunjukkan kepada investor bahwa kinerja perusahaan

di masa yang akan datang akan jauh lebih baik lagi. Sehingga kebijakan dividen dari perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Hermuningsih, 2013).

Menurut *a bird in the hand theory* yang sebelumnya telah dijelaskan oleh peneliti juga menyatakan bahwa nilai perusahaan akan dimaksimumkan oleh pembayaran dividen yang tinggi. *Signalling theory* menjelaskan bahwa pembayaran dividen adalah sinyal bagi pasar bahwa perusahaan tersebut siap untuk tumbuh dan berkembang lebih baik lagi dimasa yang akan datang. Sehingga pembayaran dividen terhadap pemegang saham akan membuat pasar lebih *respect* dan tertarik terhadap saham perusahaan tersebut.

Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Investasi yang nantinya akan memberikan tingkat keuntungan yang lebih besar dibandingkan dengan biaya modal, dapat dikatakan menguntungkan bagi perusahaan. Semakin tinggi dan besar keuntungan yang dihasilkan oleh suatu perusahaan maka semakin mudah bagi perusahaan untuk meningkatkan harga sahamnya.

Harga saham yang tinggi akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang dibentuk dengan indikator nilai pasar saham akan dipengaruhi oleh peluang investasi dan nilai perusahaan juga semata-mata ditentukan oleh keputusan investasi (Hermuningsih, 2013).

Keputusan investasi dilakukan saat calon pemegang saham atau calon investor saat melihat adanya peluang seberapa banyak keuntungan yang akan didapatkan sebelum ia menanamkan modal di perusahaan tersebut. Hal ini juga berkaitan dengan *signalling theory* yang mengaskan bahwa pengeluaran investasi memberikan sinyal positif dari pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang.

Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan pendanaan merupakan keputusan dalam menentukan sumber dana yang dibuat oleh perusahaan untuk memenuhi kebutuhan kegiatan operasionalnya dengan baik. Mendapatkan dana untuk bisa diinvestasikan kembali, serta menyeleksi dan mengkomposisikan sumber dana mana yang nantinya akan tetap dipertahankan oleh perusahaan. Sumber dana ini meliputi hutang jangka pendek, hutang jangka panjang serta modal sendiri.

Berdasarkan *Pecking Order Theory*, perusahaan cenderung mengutamakan untuk memilih sumber dana atau pendanaan yang berasal dari internal, karena memiliki resiko yang rendah dan dapat menstabilkan pembayaran dividen kepada investor

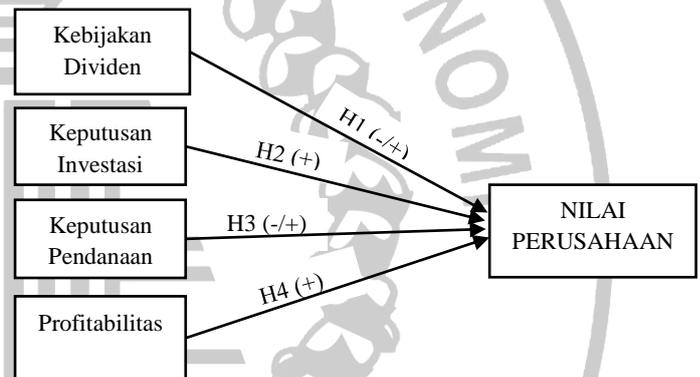
Menurut *Trade Off Theory*, dijelaskan bahwa penggunaan utang dalam operasional perusahaan diperbolehkan hingga dalam tingkat atau level tertentu. Karena perusahaan ini diperbolehkan menggunakan manfaat pajak atas pendanaan utang agar nantinya perusahaan dapat terhindar dari kebangkrutan.

Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas merupakan tolak ukur dari kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan dari kegiatan operasinya. Semakin besar laba atau keuntungan yang didapatkan maka semakin besar pula *return* yang akan diterima oleh pemegang saham. *Return* yang diterima ataupun yang didapat oleh investor akan mempengaruhi penilaian investor terhadap perusahaan tersebut. Semakin tinggi penilaian pemegang saham terhadap suatu saham perusahaan maka semakin meningkat pula nilai perusahaannya (Hermuningsih, 2013).

Menurut Sujoko (2010) profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Dan hasil ini konsisten dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Mardiyati (2012), yang juga menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Menurut teori sinyal menyatakan bahwa apabila perusahaan memiliki profitabilitas yang tinggi maka investor akan berinvestasi di perusahaan tersebut dan meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan teori dan hasil penelitian terdahulu yang sebelumnya telah dijelaskan dan dijabarkan di atas. Dapat dibuat sebuah kerangka pemikiran sebagai berikut:



Gambar 1
Kerangka Pemikiran

Berdasarkan kerangka pemikiran di atas, maka hipotesis dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

- H₁ :Kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
- H₂ :Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
- H₃ :Keputusan pendanaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
- H₄ :Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Rancangan Penelitian

Peneliti akan mengumpulkan data dan data yang digunakan adalah data sekunder. Jika ditinjau dari perumusan masalahnya, penelitian ini menggunakan uji hipotesis, yang mana peneliti menduga bahwa ada hubungan antara variabel dependen yang akan diteliti terhadap variabel independen yang akan dibahas. Dilihat dari pengendalian variabelnya, penelitian ini merupakan penelitian *ex post facto* atau dapat dikatakan sebagai penelitian murni. Berdasarkan metode penelitian, penelitian ini merupakan penelitian kausal. Karena data yang akan digunakan telah dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia

Identifikasi Variabel

Penelitian yang dilakukan oleh peneliti ini menggunakan variabel dependen dan variabel independen, diantaranya yaitu : 1) Variabel dependen atau variabel yang dipengaruhi adalah Nilai Perusahaan yang diprosikan dengan PBV atau *price book to value*. 2) Variabel independen atau variabel yang mempengaruhi ada 3 yaitu:

- Kebijakan dividen yang diprosikan dengan DPR (*Dividend Payout Ratio*).
- Keputusan investasi yang diprosikan dengan TAG (*Total Asset Growth*).
- Keputusan Pendanaan yang diprosikan dengan DER (*Debt to Equity Ratio*).
- Profitabilitas yang diprosikan dengan ROE (*Return On Equity*).

Definisi Operasional Variabel

Nilai perusahaan

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang dicapai oleh suatu perusahaan yang menggambarkan kepercayaan masyarakat terhadap suatu perusahaan setelah melakukan kegiatan operasional dalam jangka waktu tertentu

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

Kebijakan Dividen

Kebijakan yang ditetapkan oleh pihak perusahaan, terkait seberapa besar *return* yang akan diberikan kepada pemegang saham dan keputusan apakah laba tersebut akan ditahan (tidak dibagikan) untuk pembiayaan investasi perusahaan dimasa yang akan datang

$$DPR = \frac{\text{Dividen perlembar saham}}{\text{Laba Bersih perlembar saham}} \times 100$$

Keputusan Investasi

Keputusan Investasi merupakan penilaian investasi yang diharapkan akan menghasilkan keuntungan yang lebih besar dimasa yang akan datang bagi perusahaan

$$TAG = \frac{\text{Total Asset (t)} - \text{Total Asset (t-1)}}{\text{Total Asset (t-1)}}$$

Keputusan Pendanaan

Merupakan suatu keputusan perusahaan yang berupa komposisi pendanaan yang nantinya akan dipilih perusahaan sebagai sumber dana untuk kebutuhan perusahaan itu sendiri

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Profitabilitas

Rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan melalui kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, jumlah karyawan, jumlah cabang perusahaan dan lainnya

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Modal Sendiri}}$$

Populasi, Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi yang diambil untuk penelitian ini yaitu Perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2017. Pengambilan sampel dalam penelitian ini

menggunakan metode *purposive sampling*. Dalam penelitian ini, peneliti menetapkan beberapa kriteria dari sampel yang akan digunakan, yaitu : a) Penelitian ini memfokuskan untuk meneliti perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia . b) Perusahaan *Food and Beverage* yang pernah membagi dividen selama periode 2015-2017. c)Perusahaan *Food and Beverage* yang menerbitkan laporan keuangan berturut-turut selama 2015-2017. d) Perusahaan *Food and Beverage* yang laporan keuangannya memiliki ekuitas positif (+)

Teknik Analisis Data

Penelitian ini menggunakan dua teknis analisis data yaitu analisis deskriptif dan analisis statistik.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas adalah suatu pengujian yang dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat kesalahan atau *error* pada model regresi, variabel dependen dan variabel, dengan syarat berikut: 1) Nilai Probabilitas > 0,05, maka hal ini berarti bahwa data tersebut berdistribusi normal. 2) Nilai Probabilitas < 0,05, maka hal ini berarti bahwa data tersebut tidak berdistribusi normal

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas dilakukan untuk mengetahui apakah model regresi ditemukan adanya kesalahan atau *error* pada korelasi antar variabel bebas (independen). Cara yang dapat digunakan untuk mengetahui adanya multikolinieritas adalah dengan cara menggunakan uji *variance influence factor* atau VIF.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah dalam regresi terdapat kesalahan atau *error* dalam sifat model yang tidak saling independen. Sebuah model regresi yang baik adalah tidak

terdapat autokorelasi (residual saling independen). Autokorelasi dapat dideteksi dengan menggunakan uji durbin-watson.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heterokedastisitas dilakukan untuk mengetahui apakah dalam suatu model regresi terjadi ketidaksamaan varians residual dari satu pengamatan ke pengamatan lain. Model regresi yang baik adalah model regresi yang tidak terjadi heterokedastisitas.

Analisis Regresi Linier Berganda

Model regresi dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e_i$$

Dimana :

- Y = Nilai Perusahaan (PBV)
- α = Koefisien konstanta
- β_1 = Koefisien regresi
- X_1 = Kebijakan Dividen (DPR)
- X_2 = Keputusan Investasi (TAG)
- X_3 = Keputusan Pendanaan (DER)
- X_4 = Profitabilitas (ROE)
- e_i = *error*

HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini meneliti apakah kebijakan dividen, keputusan investasi, keputusan pendanaan dan profitabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Adapun sampel yang memenuhi kriteria sebanyak 12 perusahaan, dengan demikian jumlah data yang digunakan sebanyak 36 data.

Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif dapat digunakan untuk mengetahui gambaran data sampel penelitian yang dilakukan. Dijelaskan mengenai variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian.

Tabel 1
Hasil Analisis Deskriptif

	N	Max	Min	Mean	Std. Deviation
PBV	36	6,84	0,98	3,40	1,95
DPR	36	72,48	0,00	20,34	19,78
TAG	36	62,03	0,26	18,60	14,60
DER	36	1,72	0,20	0,79	0,43
ROE	36	24,07	2,53	13,75	5,52

Berdasarkan hasil kriteria pada Tabel 1 yang telah ditentukan :

Nilai maksimum sebesar 6,84 dikarenakan pada 2016 PT. Kimia Farma mampu meningkatkan profitabilitas dan menambah aset sebesar 4,61 triliun. Nilai minimum untuk variabel nilai perusahaan (PBV) adalah sebesar 0,98. Data dalam variabel nilai perusahaan merupakan data homogen yang ditunjukkan oleh rata-rata nilai perusahaan sebesar 3,40 lebih besar dari standar deviasi yang senilai 1,95.

Nilai maksimum untuk variabel kebijakan dividen (DPR) adalah 72,48 untuk PT. Darya Varia Laboratoria dikarenakan pada 2017 PT. Darya Varia Laboratoria menaikkan nilai laba perlembar saham. Jumlah minimum untuk variabel kebijakan dividen (DPR) adalah sebesar 0,00. Data dalam variabel kebijakan dividen merupakan data homogen yang ditunjukkan oleh rata-rata kebijakan dividen sebesar 20,34 lebih besar dari standar deviasi yang senilai 19,78

Nilai maksimum untuk variabel keputusan investasi (TAG) adalah 62,03 untuk PT. Sekar Bumi (SKBM) pada 2017. Perusahaan tersebut memiliki aset tetap tambahan yaitu memiliki gudang dan tanah di daerah Jawa Barat. Jumlah minimum untuk variabel keputusan investasi (TAG) adalah sebesar 0,26. Keputusan investasi memiliki nilai rata-rata sebesar 18,60 yang lebih besar dibanding standar deviasi sebesar 14,60. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel keputusan investasi merupakan data yang bersifat homogen.

Nilai maksimum untuk variabel keputusan pendanaan (DER) adalah sebesar 1,72 untuk perusahaan PT. Sekar Bumi (SKBM) pada 2016 dikarenakan perusahaan sedang menjalankan pembangunan pabrik pengolahan hasil laut yang membutuhkan biaya besar. Nilai minimum adalah sebesar 0,20. Nilai perusahaan memiliki nilai rata-rata sebesar 0,79 yang lebih besar dibanding standar deviasi sebesar 0,43.

Profitabilitas yang diprosikan oleh ROE memiliki nilai maksimum sebesar 24,07 untuk perusahaan PT. Mayora Indah (MYOR) tahun 2015 dikarenakan penjualan tersebut mencapai 1,45 triliun hingga 1,56 triliun. Jumlah minimum 2,53. Data dalam variabel profitabilitas merupakan data homogen yang ditunjukkan oleh rata-rata profitabilitas sebesar 13,75 lebih besar dari standar deviasi yang senilai 5,52.

Uji Asumsi Klasik

Adapun hasil pengujian asumsi klasik sebagai berikut :

Tabel 2
Uji Normalitas

	Unstandardized Residual
Kolmogorov-Smirnov Z	0.581
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.888

Hasil uji normalitas menghasilkan nilai signifikan sebesar 0.888 lebih besar dari 0.05 yang berarti bahwa data telah berdistribusi secara normal sehingga layak digunakan untuk menguji hipotesis.

Tabel 3
Uji Multikolinearitas

Tolerance	Tolerance	VIF
Kebijakan Dividen	0,849	1,178
Keputusan Investasi	0,755	1,324
Keputusan Pendanaan	0,817	1,223
Profitabilitas	0,904	1,106

Nilai *tolerance* pada variabel kebijakan dividen adalah sebesar 0,849, variabel keputusan investasi sebesar 0,904, variabel keputusan pendanaan sebesar 0,817 dan variabel profitabilitas sebesar 0,755. Dari nilai *tolerance* tersebut dapat diketahui bahwa tidak ada variabel independen yang memiliki nilai *tolerance* kurang dari 0,10, artinya tidak ada korelasi antar variabel independen.

Berdasarkan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) menunjukkan pada variabel kebijakan dividen sebesar 1,178, variabel keputusan investasi sebesar 1,106, variabel keputusan pendanaan sebesar 1,223 dan variabel profitabilitas sebesar 1,324. Dari hasil nilai VIF dapat diketahui bahwa tidak ada variabel independen yang memiliki nilai VIF > 10 yang berarti tidak ada korelasi antara variabel independen.

Tabel 4
Uji Autokorelasi

DW	DU	DL
1.974	1.7245	1.2358

Berdasarkan kriteria pengujian nilai *durbin watson* dapat diketahui hasil analisis bahwa dalam model regresi tidak ada autokorelasi positif atau autokorelasi negatif, atau keputusan diterima.

Tabel 5
Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Sig
Kebijakan Dividen	0.009
Keputusan Investasi	0.006
Keputusan Pendanaan	0.743
Profitabilitas	0.766

Kebijakan dividen adalah sebesar 0.009 yang berarti $0.009 < 0.05$ dimana variabel kebijakan dividen terjadi gejala heteroskedastisitas dan variabel keputusan investasi yang menunjukkan hasil signifikan sebesar 0.006 yang berarti $0.006 < 0.05$ menunjukkan bahwa variabel

keputusan investasi terjadi gejala heteroskedastisitas.

Pada variabel keputusan pendanaan memiliki signifikansi sebesar 0.743. Signifikansi tersebut > 0.05 yang berarti pada variabel keputusan investasi tidak terjadi gejala heteroskedastisitas, dan juga pada variabel profitabilitas memiliki signifikansi $0.766 > 0.05$ yang berarti bahwa dalam variabel profitabilitas tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Linier Berganda

Berikut adalah ringkasan analisis regresi linier berganda setelah dilakukan uji statistik :

Tabel 6
Regresi Linier Berganda

Variabel	Koefisien Regresi	t _{hitung}	t _{tabel}	Sig.	r ²
Konstanta	-2,526	-	2,661		
DPR	0,023	1,941	(-/+) 1,960	0,061	0,329
TAG	0,290	3,687	(+) 1,645	0,001	0,552
DER	0,298	0,556	(-/+) 1,960	0,582	0,099
ROE	0,062	7,071	(+) 1,645	0,000	0,783
R ²	0,633				

Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan Tabel 6 terhadap uji R² yang telah dilakukan didapatkan hasil R² sebesar 0.633, artinya sebesar 63.30% variasi yang terjadi pada nilai perusahaan (PBV) dapat dipengaruhi dan dijelaskan oleh kebijakan dividen, keputusan investasi, keputusan pendanaan dan profitabilitas sedangkan sisanya sebesar 36.70% dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan pengujian didapatkan t_{hitung} sebesar $-1.96 \leq 1.941 \leq 1.96$ yang berarti H_0 diterima atau H_1 ditolak, dan signifikan bernilai $0.061 \geq 0.05$ sehingga kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang ditetapkan oleh pihak perusahaan, terkait seberapa besar *return* yang akan diberikan kepada pemegang saham dan keputusan apakah laba tersebut akan ditahan (tidak dibagikan) untuk pembiayaan investasi perusahaan dimasa yang akan datang. Dalam teori *A bird in the Hand* dijelaskan bahwa besarnya nominal dividen yang akan dibagikan nantinya akan mempengaruhi minat investor untuk berinvestasi. Semakin banyak investor yang berinvestasi maka mempengaruhi nominal harga saham perusahaan tersebut, yang mengakibatkan nilai perusahaan juga akan naik

Dalam *Tax Preference Theory* menjelaskan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dimana, saat perusahaan memberikan jumlah dividen dalam jumlah yang besar, justru menjadikan nilai perusahaan semakin menurun. Ketika dilakukannya pembagian dividen tersebut investor cenderung merasa dirugikan, karena para investor nantinya diwajibkan untuk membayar pajak atas dividen yang telah diterima

Sedangkan dalam teori *Dividend Irrelevance* dijelaskan bahwa keputusan perusahaan dalam pembagian dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham dan nilai perusahaan. Karena investor lebih memilih untuk tidak mendapatkan dividen secara tunai, yang diharapkan yaitu pertumbuhan perusahaan yang jauh lebih baik dari periode selanjutnya sehingga nantinya dapat menaikkan *capital gain* pula

Variabel kebijakan dividen dalam hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen yang ditetapkan oleh perusahaan, dalam jumlah sedikit ataupun dalam jumlah yang besar tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut disebabkan karena investor yang tidak berharap atas pembagian dividen secara tunai, akan tetapi investor biasanya berharap pertumbuhan dan berkembangnya perusahaan yang jauh lebih baik dari sebelumnya seperti yang dijelaskan dalam *Dividend Irrelevance Theory*.

Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan pengujian didapatkan t_{hitung} sebesar $3.687 \geq 1.64$ yang berarti H_0 ditolak atau H_1 diterima dan nilai signifikan sebesar $0.001 < 0.05$, sehingga keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Keputusan Investasi merupakan penilaian investasi yang diharapkan akan menghasilkan keuntungan yang lebih besar dimasa yang akan datang bagi perusahaan. Pertumbuhan perusahaan yang meningkat serta bertambahnya jumlah aset perusahaan yang dimiliki guna untuk mengoptimalkan operasionalnya dilakukan untuk mendorong investor bergabung dan berinvestasi di perusahaan tersebut.

Keputusan investasi dijelaskan dalam *signalling theory*, teori tersebut menjelaskan bahwa keputusan investasi yang dilakukan perusahaan dapat menarik perhatian dan minat investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Semakin banyak investor yang menanamkan dananya untuk berinvestasi di perusahaan tersebut maka harga saham akan naik, yang nantinya akan menjadikan nilai perusahaan semakin baik pula (Nisa, 2015). Sehingga keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan pengujian didapatkan t_{hitung} sebesar $-1.96 \leq 0.556 \leq 1.96$ yang berarti H_0 diterima atau H_1 ditolak, dan signifikan sebesar $0.582 \geq 0.05$, sehingga keputusan pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Keputusan Pendanaan telah dijelaskan dalam teori *Pecking Order Theory*, dimana keputusan pendanaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Ketika perusahaan memiliki tingkat hutang yang tinggi maka, nilai perusahaan akan menurun. Hal tersebut terjadi karena dengan tingkat hutang yang tinggi para investor berasumsi bahwa perusahaan nantinya sulit atau menunda dalam memenuhi kewajibannya. Sedangkan dalam *Trade-Off Theory* menjelaskan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Ketika perusahaan memiliki tingkat hutang yang tinggi maka nilai perusahaan akan naik. Hal tersebut terjadi karena dengan tingginya tingkat utang, investor yakin bahwa nantinya perusahaan bisa membayarkan atau menutupi kewajibannya dengan cara mengoptimalkan kegiatan operasional dalam mencapai jumlah *capital gain* yang optimal.

Dalam penelitian ini variabel keputusan pendanaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, jadi tinggi atau rendahnya keputusan pendanaan perusahaan tidak akan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan

Karena perusahaan yakin bahwa seberapa besar kewajiban pasti akan tertutup oleh keuntungan yang didapatkan oleh perusahaan, dengan itu juga investor dan konsumen akan selalu berasumsi bahwa perusahaan tersebut berada di posisi yang aman atau pada nilai perusahaan yang baik

Selain itu perusahaan *food and beverage* merupakan perusahaan pada tahap *mature growth*, yang artinya perusahaan mengalami pertumbuhan penjualan yang tinggi sehingga *profit margin* yang diterima tinggi. Perusahaan pada tahap ini cenderung untuk tidak melakukan keputusan pendanaan berupa hutang. Saat perusahaan melakukan keputusan pendanaan, bukan menjadi persoalan yang rumit. Karena perusahaan mampu untuk menutupi seluruh kewajibannya atas *profit margin* yang sebelumnya telah didapat.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan pengujian didapatkan t_{hitung} sebesar $7.017 \geq 1.64$ yang berarti H_0 ditolak atau H_1 diterima dan nilai signifikan sebesar $0.000 < 0.05$ sehingga profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Seperti yang diketahui bahwa perusahaan *food and beverage* merupakan perusahaan *defensive company*, yang biasanya risiko bisnisnya rendah dan tidak memiliki risiko finansial yang tinggi. Perusahaan *food and beverage* cenderung mendapatkan keuntungan yang tinggi dibandingkan perusahaan pada sektor lainnya

Profitabilitas atau keuntungan yang didapatkan oleh perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan telah berusaha semaksimal mungkin dalam mengoptimalkan kinerja perusahaan (Soekotjo, 2015). Semakin besar jumlah profitabilitas yang diperoleh perusahaan maka hal tersebut dapat membuat investor dan konsumen berasumsi jika nilai perusahaan tersebut akan lebih meningkat dan baik ke masa yang akan datang.

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Dengan melakukan pengujian pada 36 perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selang periode 2015-2017, penulis membuktikan bahwa penelitian ini memberikan beberapa temuan empiris, yaitu : 1) Kebijakan Dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. 2) Keputusan Investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. 3) Keputusan Pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. 4) Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, yaitu : 1) Terbatasnya perusahaan *food and beverage* yang dijadikan objek penelitian. 2) Banyak perusahaan yang tidak memiliki laporan keuangan tahunan. 3) Periode penelitian yang singkat yaitu 2015-2017.

Berdasarkan pengujian ini didapatkan saran : 1) Investor sebaiknya memiliki data keuangan perusahaan dan memastikan bahwa tingkat pertumbuhan aset tetap dan profitabilitas perusahaan baik. Karena perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan aset tetap dan profitabilitas yang baik merupakan perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang baik pula. 2) Sebaiknya perusahaan mengoptimalkan kinerja dan kegiatan operasionalnya guna untuk menaikkan profitabilitas yang akan didapatkan. Tidak mengkhawatirkan tentang kebijakan dividen dan keputusan pendanaan, karena variabel tersebut tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 3) Pengukuran nilai perusahaan hendaknya ditambah dengan harga saham perusahaan agar didapat perbandingan kinerja yang tidak hanya dari segi kinerja keuangan dan lebih terlihat variabel apa saja yang mempengaruhi nilai perusahaan itu sendiri. Kriteria sampel perusahaan yang akan diuji sebaiknya dikurangi, agar perusahaan

yang akan dijadikan sampel lebih banyak yang menjadikan data semakin akurat

DAFTAR RUJUKAN

- Alagathurai, Ajanthan., 2013 “*The Relationship between Dividend Payout and Firm Profitability: A Study of Listed Hotels and Restaurant Companies in Sri Lanka*”. *International Journal of Scientific and Research Publications*, Volume 3, Issue 6, June 2013
- Brigham, Eugene F dan Joel F Houston. 2009. “*Fundamentals of Financial Management: Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*”. Buku Satu Edisi Kesepuluh. Jakarta: Salemba Empat.
- Ghozali, Imam, (2011), “*Model persamaan struktural konsep dan aplikasi dengan program AMOS 19.0*”. Badan Penerbit Universitas UNDIP Semarang.
- Gunawan, Barbara., Rakhimsyah, Amnah Leli, 2011 “*Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan*”. *Jurnal Investasi* Volume 7, Nomor 1, Juni 2011
- Hermuningsih, Sri, 2013 “*Pengaruh Profitabilitas, Growth opportunity, struktur Modal terhadap nilai Perusahaan Pada Perusahaan Publik di Indonesia*”. *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*, Oktober 2013
- Kartini, dan Arianto, Tulus., 2008. “*Struktur Kepemilikan, Profitabilitas, Pertumbuhan Aktiva dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur*”. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol. 12 No. 1 : 11-21.
- Kumar, S., Anjum, B., dan Nayyar, S. (2012). “*Financing Decisions: Studi of Pharmaceutical Companies of*

- India*". International Journal of Marketing Financial Services and Management Research.
- Mardiyati., Umi, Ahmad., Gatot Nazir., dan Putri., 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) |Vol. 3, No. 1, 2012
- Nisa, Reineka Chaerun, 2015 "*Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan*". Jurnal Pengaruh Keputusan Investasi, Volume 1, Nomor 1, Juli 2015
- Nur, Ayuningtias, D., dan Kurnia. 2013. "*Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan : Kebijakan Dividen dan Kesempatan Investasi Sebagai Variabel Antara*". Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi. 1(1): 37-57.
- Santoso, Adrianto dan B. Wibowo. 2008. "*Pengujian Teori Pecking Order pada Perusahaan-Perusahaan Non Keuangan LQ45 Periode 2001-2005*", Manajemen Usahawan Indonesia, XXXVI (12): 43-53
- Soekotjo, Hendri., dan Ilhamsyah, Fendyka Luqman, 2017 "*Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan*". Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen Volume 6, Nomor 2, Februari 2017
- Sujoko dan Soebiantoro, U., (2010). "*Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern terhadap Nilai Perusahaan*", Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan, Vol 9, 47.
- Sukirni, D. (2012). "*Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan.*" Accounting Analysis Journal. ISSN 2252-6765.
- Tandelilin, E. (2009). "*Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*". Edisi I. BPFE Yogyakarta.
- Wijaya, L.R.H., Bandi, dan A. Wibawa. (2010). "*Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan*". Makalah, disajikan dalam Simposium Nasional Akuntansi XIII Purwokerto