

**THE EFFECT OF INVESTMENT DECISIONS, FUNDING DECISIONS  
AND DIVIDEND POLICIES ON FIRM VALUE IN THE FOOD AND  
BEVERAGE INDUSTRY**

**ARTIKEL ILMIAH**

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian  
Program Pendidikan Sarjana  
Program Studi Manajemen



Oleh :

**DYANI AYU KUSUMASTUTI**

2017210818

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS  
SURABAYA  
2021**

## PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Dyani Ayu Kusumastuti  
Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 18 Februari 1999  
N.I.M : 2017210818  
Program Studi : Manajemen  
Program Pendidikan : Sarjana  
Konsentrasi : Manajemen Keuangan  
Judul : Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendaanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

**Disetujui dan diterima baik oleh :**

Dosen Pembimbing  
Tanggal :

**(Linda Purnama Sari, S.E, M.Si)**

NIDN : 0728057201

Ketua Program Studi Sarjana Manajemen  
Tanggal:

**(Burhanudin, S.E., M.Si., Ph.D)**

NIDN : 0719047701

# THE EFFECT OF INVESTMENT DECISIONS, FUNDING DECISIONS AND DIVIDEND POLICIES ON FIRM VALUE IN THE FOOD AND BEVERAGE INDUSTRY

Dyani Ayu Kusumastuti  
STIE Perbanas Surabaya

Email: [2017210818@students.perbanas.ac.id](mailto:2017210818@students.perbanas.ac.id)

## ABSTRACT

*Every company must have a goal to obtain and generate maximum profits in the hope of increasing company value. This study aims to analyze the effect of investment decisions, funding decisions and dividend policies on firm value in the food and beverage industry for the period 2013 - 2018. The sampel used in this research is 7 companies. The sampling technique used is purposive sampling method. The analyze technique used is multiple regression. The results showed that simultaneously the variables of investment decisions, funding decisions and dividend policy collectively (simultaneously) has no effect on firm value or the regression model is not feasible to meet the goodness of fit. Partially, investment decisions have a positive effect and dividend policy has a negative effect on firm value but funding decisions have a negative effect on firm value. This research has implications for investors to consider financial statements, especially on the debt side.*

**Keyword :** *Investment Decisions, Funding Decisions, Dividend Policies and Firm Value*

## PENDAHULUAN

Dalam dunia bisnis yang semakin modern dan dengan adanya ilmu pengetahuan serta teknologi yang semakin canggih mengakibatkan situasi dan kondisi persaingan bisnis semakin ketat. Setiap perusahaan pasti memiliki tujuan, yang salah satunya adalah untuk memperoleh dan menghasilkan keuntungan yang maksimal dengan harapan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Menurut Noerirawan (2012) nilai perusahaan adalah sesuatu yang akan dicapai oleh suatu perusahaan sebagai cerminan dari kepercayaan investor terhadap perusahaan setelah melalui suatu

proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Untuk meningkatkan nilai perusahaan, maka pihak manajemen dihadapkan pada pengambilan keputusan manajemen keuangan. Menurut Kasmir (2010:6) menyatakan bahwa keputusan manajemen keuangan adalah semua yang menyangkut aktifitas perusahaan yang berhubungan dengan bagaimana memperoleh sumber dana sehingga tujuan perusahaan tercapai, pengelolaan asset yang dimiliki secara efektif dan efisien. Dalam usaha

memaksimalkan nilai perusahaan, manajemen keuangan melakukan 3 (tiga) keputusan keuangan yaitu meliputi keputusan investasi, keputusan pendanaan dan keputusan dividen (Hasnawati, 2005).

Menurut Hidayat (2010) Keputusan investasi merupakan faktor penting dalam fungsi keuangan perusahaan karena untuk mencapai tujuan perusahaan yang ditentukan dengan kegiatan investasi. Tujuan investasi ini untuk memperoleh keuntungan yang tinggi dengan tingkat risiko yang berbeda – beda, namun risiko yang dapat dikelola yang diharapkan dapat menaikkan perusahaan. Perusahaan dapat berinvestasi berupa mesin, peralatan untuk kegiatan produksi produk makanannya atau berupa sumber daya lain, ketika perusahaan dapat memanfaatkan investasi tersebut dengan efektif dan efisien maka akan menghasilkan keuntungan bagi perusahaan itu sendiri. Sehingga dengan hal ini nantinya akan menarik perhatian investor untuk membeli saham perusahaan tersebut.

Hal ini sejalan dengan penelitian Asri Pawestri (2018) keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Keputusan kedua yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah keputusan pendanaan. Apabila perusahaan sudah menentukan sumber dana yang optimal untuk mendanai berbagai alternatif kegiatan investasi, sehingga akan memaksimalkan nilai perusahaan, dengan ini merupakan tujuan dari keputusan pendanaan yang dilakukan oleh manajemen. Jika perusahaan memilih menggunakan utang untuk

membayai investasi, misal membeli mesin yang dibiayai oleh utang bank atau dibiayai melalui penjualan saham perusahaan.

Apabila perusahaan dapat mengelola utang dengan baik maka utang ini dapat menguntungkan perusahaan tersebut. Misalnya seperti pajak berkurang, dan karena utang ini untuk membiayai investasi dan mesin yang dibeli melalui utang berjalan dengan efektif dan efisien sehingga dapat meningkatkan keuntungan perusahaan. Dengan ini berarti keuntungan perusahaan dapat menjadi daya tarik bagi investor untuk membeli saham perusahaan tersebut. Pernyataan ini dibuktikan oleh hasil penelitian Asri Pawestri (2018).

Berbeda dengan hasil penelitian Reineka Chairun Nisa (2017) yang memberikan hasil keputusan pendanaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Apabila perusahaan terlalu banyak menggunakan utang, maka akan menimbulkan risiko gagal bayar yang tinggi. Dengan banyaknya utang yang dilakukan oleh perusahaan maka perusahaan juga seharusnya melakukan investasi yang tinggi juga. Tetapi investasi yang terlalu tinggi juga belum tentu bermanfaat semua. Misal, perusahaan yang harusnya membeli 10 mesin tetapi perusahaan memilih membeli mesin sebanyak 20 mesin yang akan dioperasikan semuanya. Ketika di mesin dioperasikan ternyata mesin – mesin tersebut tidak berjalan sesuai harapan yang ternyata menimbulkan beban – beban yang dikeluarkan perusahaan semakin banyak dan perusahaan mengalami kelebihan produksi. Dengan

kelebihan produksi ini perusahaan harus menjual semua produk agar dapat mengembalikan keuntungan, apabila perusahaan tidak dapat menjual produk – produk tersebut ini akan menyebabkan kerugian yang membuat para investor kurang tertarik untuk membeli saham perusahaan.

Keputusan yang ketiga yaitu menyangkut kebijakan dividen. Menurut Sartono (2011) kebijakan dividen adalah keputusan apakah yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan. Dalam teori *bird in the hand theory* ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen yang optimal akan tercermin dalam kemakmuran perusahaan sehingga nilai perusahaan juga akan meningkat. Pernyataan tersebut didukung oleh hasil penelitian dari Asri Pawestri (2018) yang membuktikan adanya *bird in the hand theory* bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Tujuan dari adanya penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan secara simultan dan secara parsial.

## KERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS

### Nilai Perusahaan

Menurut Sartono (2010:487), nilai perusahaan adalah nilai jual sebuah perusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi.

Apabila harga saham pada perusahaan tinggi maka hal ini juga akan membuat nilai perusahaan juga semakin meningkat. Prospek perusahaan yang akan datang juga merupakan indikasi yang dapat meningkatkan kepercayaan pasar. Nilai perusahaan ini dapat diukur menggunakan :

$$PBV = \frac{\text{Market Price Per Share}}{\text{Book Value Per Share}} \dots\dots\dots (1)$$

$$PER = \frac{\text{Harga pasar perlembar saham}}{\text{Laba perlembar saham}} \dots\dots\dots (2)$$

$$\text{Tobin's } Q = \frac{(EMV+D)}{(EBV+D)} \dots\dots\dots (3)$$

### Keputusan Investasi

Menurut Sutrisno (2012:5), keputusan investasi yaitu masalah bagaimana manajer keuangan harus mengalokasikan dana ke dalam bentuk – bentuk investasi yang akan dapat emndatangkn keuntungan di masa yang akan datang. Keputusan investasi berpengaruh secara langsung terhadap besarnya rentabilitas investasi dan aliran kas perusahaan untuk waktu yang akan datang. Keputusan invetasi ini dapat diukur menggunakan :

$$TAG = \frac{TAt - TAt-1}{TAt-1} \dots\dots\dots (4)$$

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga saham}}{\text{Laba perlembar saham}} \dots\dots\dots$$

(5)

$$\text{DY} = \frac{\text{Dividen tahunan per saham}}{\text{harga saham saat ini}}$$

\dots\dots\dots (9)

### Keputusan Pendanaan

Husnan (2008:253-254) menyatakan bahwa keputusan pendanaan perusahaan menyangkut keputusan tentang bentuk dan komposisi pendanaan yang akan dipergunakan oleh perusahaan. Secara umum, dana dapat diperoleh dari luar perusahaan, maupun dari dalam perusahaan. Keputusan pendanaan ini dapat diukur menggunakan :

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Jumlah Modal Sendiri}}$$

\dots\dots\dots (6)

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total aset}} \dots\dots\dots (7)$$

### Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen menentukan berapa banyak keuntungan yang akan diperoleh pemegang saham. Keuntungan yang akan diperoleh pemegang saham ini akan menentukan kesejahteraan para pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan. Kebijakan dividen ini dapat diukur menggunakan :

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

\dots\dots\dots (8)

### Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Wahyudi dan Pawestry (2006) menyatakan bahwa nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh keputusan investasi.

Apabila dalam investasi perusahaan mampu menghasilkan keuntungan dengan menggunakan sumber daya perusahaan secara efisien dan efektif untuk memproduksi produk makanan, maka nilai perusahaan akan semakin meningkat dan perusahaan akan memperoleh kepercayaan dari calon investor untuk membeli sahamnya. Dengan demikian, semakin tinggi keuntungan perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan (Yuliani, 2012).

Pernyataan ini dibuktikan oleh penelitian Debbie Christine (2016), Asri Pawestri dan Ni Putu Ayu (2018) yang menunjukkan hasil penelitian bahwa variabel keputusan investasi berpengaruh positif terhadap peningkatan nilai perusahaan.

### Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan

Apabila pendanaan didanai melalui utang, maka hal tersebut mengakibatkan terjadinya dari efek *tax deductible*. Artinya, perusahaan yang memiliki utang akan membayar bunga pinjaman yang akan mengurangi penghasilan kena pajak,

yang dapat memberi manfaat bagi pemegang saham. Kusumaningrum (2012) menyatakan bahwa semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* perusahaan, semakin tinggi pula risiko perusahaan. Semakin tinggi utang perusahaan, semakin besar pula kemungkinan terjadinya suatu kondisi dimana perusahaan tidak mampu membayar kewajibannya, sehingga risiko kebangkrutan akan semakin besar. Oleh karena itu, perusahaan harus berhati – hati dalam melakukan keputusan pendanaan untuk melakukan kegiatan investasi.

Jika perusahaan dapat mengelola utang yang digunakan untuk investasi dengan baik dan ternyata investasi tersebut berjalan dengan efektif dan efisien sehingga dapat meningkatkan produktivitas perusahaan yang nantinya bisa meningkatkan keuntungan perusahaan. Dengan ini para investor tertarik untuk membeli saham perusahaan tersebut, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Pernyataan tersebut didukung oleh penelitian Suhaila Hilal (2014), Asri Pawestri dan Ni Putu (2018) yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan**

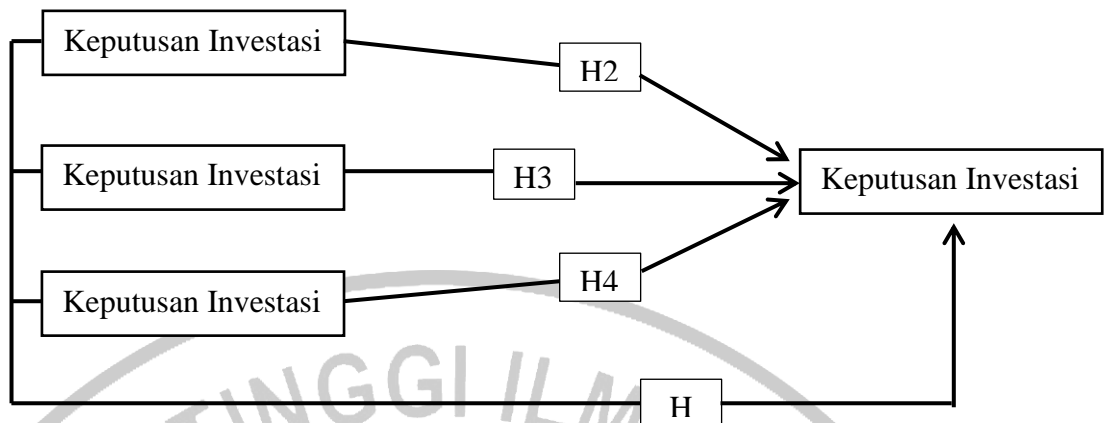
Dividen merupakan salah satu bagian penting di perusahaan dalam melakukan investasi. Sebelum membagikan dividen tentunya perusahaan menjalankan kegiatan operasionalnya untuk mendapatkan keuntungan. Besarnya nilai perusahaan dipengaruhi oleh

beberapa hal salah satunya adalah besarnya perbandingan antara jumlah dividen yang dibagikan dengan besarnya laba usaha setelah pajak atau lebih sering dikenal Dividend Payout Ratio yang mana persentase dari pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham (Nurraiman, 2014). Semakin besar jumlah dividen yang dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang saham maka semakin besar pula peluang para investor merasa senang dengan kinerja perusahaan tersebut.

Beberapa penelitian sebelumnya yang mendukung teori tersebut antara lain Rifandi Yoki (2017) dan Mulyani dan Pitaloka (2017) yang menyatakan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang artinya apabila kebijakan dividen yang optimal tercermin dalam peningkatan kemakmuran pemilik perusahaan sehingga para pemegang saham berasumsi bahwa nilai perusahaan juga akan meningkat dan prospek kinerja perusahaan di masa yang akan datang akan semakin membaik.

### **Kerangka Penelitian**

Berdasarkan landasan teori yang telah dibuat sebelumnya maka dapat dibuat kaitan antara keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan sebagai berikut :



**Gambar 1**  
**Kerangka Pemikiran**

## **METODE PENELITIAN**

### **Rancangan Penelitian**

Dalam penelitian ini digunakan beberapa perspektif untuk rancangan penelitiannya. Menurut Sumarni dan Wahyuni (2006 : 49), penelitian ini menggunakan penelitian formal, studi observasi dan studi kausalitas sebagai rancangan penelitiannya. Berdasarkan waktunya, penelitian ini menggunakan data panel sebagai rancangan penelitiannya.

### **Batasan Penelitian**

Sampel yang diteliti, yaitu hanya meneliti perusahaan industri food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan variabel independen yang digunakan yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen. Variabel dependen yang digunakan yaitu nilai perusahaan periode 2013 – 2018.

### **Identifikasi Variabel**

Dalam penelitian ini menggunakan independent variable dan dependent variable, diantaranya adalah:

- 1) Dependent variable atau variabel yang dipengaruhi adalah Nilai Perusahaan.
- 2) Independent variable atau variabel yang mempengaruhi yaitu: Keputusan Investasi (X1), Keputusan Pendanaan (X2) Dan Kebijakan Dividen (X3).

## **DEFINISI OPERASIONAL DAN PENGUKURAN VARIABEL**

### **Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar, karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran bagi pemegang saham secara maksimal apabila harga saham perusahaan meningkat. Nilai Perusahaan dapat diukur dengan **Rumus 1**.

### **Keputusan Investasi**

Keputusan investasi adalah keputusan yang digunakan manajemen dalam menggunakan dana perusahaan yang ada pada sebuah aset yang diharapkan akan memberikan keuntungan dimasa



yang akan datang. Keputusan investasi sendiri dapat diukur dengan menggunakan **Rumus 4**.

#### **Keputusan Pendanaan**

Keputusan pendanaan adalah keputusan yang menyangkut komposisi pendanaan yang dipilih oleh perusahaan. Sumber pendanaan di dalam suatu perusahaan dibagi menjadi 2 (dua) kategori yaitu pendanaan yang berasal dari internal dan pendanaan yang berasal dari eksternal. Keputusan pendanaan ini dapat diukur dengan menggunakan **Rumus 7**.

#### **Kebijakan Dividen**

Kebijakan dividen adalah salah satu kebijakan yang harus diambil oleh manajemen untuk memutuskan untuk membagikan keuntungan yang didistribusikan kepada pemegang saham dalam bentuk uang tunai yang didapat dari perbandingan dividen per lembar saham dengan laba per saham. Untuk kebijakan dividen dapat diukur dengan menggunakan **Rumus 8**.

#### **POPULASI, SAMPEL, DAN TEKNIK PENGAMBILAN SAMPEL**

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan go public yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel yang digunakan adalah perusahaan food and beverages yang terdaftar di BEI pada periode 2013-2018. Sedangkan teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah purposive sampling yaitu teknik pengambilan sampel berdasarkan ciri-ciri khusus atau kriteria tertentu. Berikut ini kriteria sampel yang

digunakan dalam penelitian adalah sebagai berikut:

- 1) Perusahaan dalam industri Food and Beverage yang terdaftar di BEI selama periode 2013 – 2018.
- 2) Perusahaan yang memiliki data laporan keuangan lengkap selama periode penelitian.
- 3) Perusahaan yang membagikan dividen kepada para investor selama periode penelitian.

#### **DATA DAN METODE PENGUMPULAN DATA**

Dalam penelitian ini menggunakan sampel perusahaan Food and Beverage yang terdapat di Bursa Efek Indonesia periode 2013 - 2018. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif (sekunder) tahunan pada perusahaan Food and Beverage yang terdapat di Bursa Efek Indonesia periode 2013 – 2018. Dalam penelitian ini pengumpulan datanya menggunakan metode pengumpulan data berupa observasi dan dokumentasi dengan cara mengumpulkan laporan keuangan. Data yang diperoleh menggunakan teknik pengumpulan data dokumentasi didapat melalui publikasi laporan keuangan perusahaan manufaktur food and beverage yang terdapat di Bursa Efek Indonesia [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

#### **TEKNIK ANALISA DATA**

##### **Teknik Analisis Deskriptif**

Menurut Sugiyono (2005: 21) menyatakan bahwa metode deskriptif adalah suatu metode yang digunakan untuk menggambarkan atau menganalisis suatu hasil penelitian tetapi tidak digunakan untuk

membuat kesimpulan yang lebih luas.

### Pengujian Hipotesis

Pada penelitian ini, teknik analisa yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah dengan menggunakan analisis regresi linier berganda. Model persamaan regresi linier berganda pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$NP_t = \beta_0 + \beta_1 KIt-1 + \beta_2 KPt-1 + \beta_3 KDt-1 + e$$

Keterangan :

- NPt = Nilai Perusahaan
- $\beta_0$  = Konstanta
- $\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$  = Koefisien regresi linier berganda
- KIt-1 = Keputusan Investasi
- KPt-1 = Keputusan Pendanaan
- KDt-1 = Kebijakan Dividen
- e = Variabel kesalahan

Semua variabel dimasukkan kedalam model tersebut, lalu langkah-langkah pengujian yang selanjutnya adalah dengan menggunakan uji simultan (uji F), koefisien determinasi, uji parsial (uji t), dan koefisien determinasi parsial.

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Hasil Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif dalam penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menggambarkan secara menyeluruh variabel – variabel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 4 variabel yang meliputi Nilai Perusahaan

sebagai variabel dependen, keputusan investasi yang diukur dengan *Total Aset Growth* (TAG), keputusan pendanaan yang diukur dengan *Debt to Aset Ratio* (DAR), dan kebijakan dividen diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Berikut adalah tabel analisis statistik deskriptif dari penelitian ini :

**Tabel 1**  
**Analisis Statistik Deskriptif**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Nilai Perusahaan (Y)	35	0,010	7,289	1,85609	2,3755
Keputusan Investasi (X1)	35	-0,105	0,562	0,16579	0,1578
Keputusan Pendanaan (X2)	35	0,023	5,086	0,82175	1,1803
Kebijakan Dividen (X3)	35	0,081	169,643	6,05364	28,7802
Valid N (listwise)	35				

Sumber: Data diolah

### Analisis Regresi Linier Berganda

Pada penelitian ini untuk menguji hipotesis menggunakan Analisis Regresi Linier Berganda. Analisis ini digunakan untuk menguji besarnya pengaruh variabel independen yaitu keputusan investasi menggunakan *Total Aset Growth* (TAG), keputusan pendanaan menggunakan *Debt to Asets Ratio* (DAR), dan kebijakan dividen menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Untuk hasil analisis disajikan sebagai berikut :

**Tabel 2**  
**UJI REGRESI LINIER BERGANDA**

Model	Unstandardize d Coefficients		Standar dized Coefficients	t	t <sub>tabel</sub>	r <sup>2</sup>	kesimpulan
	B	Std. Error	Beta				
1	(Constant)	0,951	0,646		1,474		
	keputusan investasi (X1)	6,99	2,656	0,464	2,632	1,6955 2	0,1823 H0 ditolak
	keputusan pendanaan (X2)	-0,126	0,326	-0,063	- 0,388	±2,452 82	0,0047 H0 diterima
	kebijakan dividen (X3)	-0,025	0,014	-0,3	1,719	1,6955 2	0,0870 H0 ditolak
$F_{hitung} = 2,661$ $F_{tabel} = 3,32$							H0 diterima
$R^2 = 0,453$					$Adj. R^2 = 0,205$		

Sumber : Data diolah

Berdasarkan output SPSS pada tabel 2 maka dapat disimpulkan persamaan linier berganda sebagai berikut:

$$NP = 0,951 + 6,99KI - 0,126KP - 0,025KB + e$$

#### Uji Simultan (Uji F)

Uji simultan (Uji F) ini bertujuan untuk menguji apakah terdapat pengaruh variabel keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen secara bersama – sama terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan tabel 2 uji menunjukkan bahwa nilai Fhitung diperoleh sebesar 2,661 dimana Fhitung < Ftabel sebesar 3,32 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,065 > 0,05 maka H0 diterima. Hal ini dapat dijelaskan bahwa variabel keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen secara bersama – sama (simultan) tidak layak memenuhi *goodness of fit*.

#### Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

Uji koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>) ini digunakan untuk menentukan seberapa besar kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel terikat atau dapat diartikan besar kontribusi seluruh variabel bebas secara simultan dalam mempengaruhi variabel terikat (Iramani, 2014:37). Berdasarkan tabel 2 menunjukkan bahwa nilai R<sup>2</sup> adalah 0,453 yang berarti bahwa 45,3% dari varians nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh perubahan dalam ketiga variabel independen yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen. Sedangkan sisanya sebesar 54,7% dipengaruhi oleh variabel lain diluar model.

#### Analisis Uji Parsial (Uji t) dan Koefisien Determinasi Parsial (r<sup>2</sup>)

Uji parsial ini digunakan untuk menguji apakah secara parsial variabel keputusan investasi,

keputusan pendanaan dan kebijakan dividen dalam regresi linier berganda secara signifikan mempengaruhi variabel nilai perusahaan.

1. Pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan tabel 2 menunjukkan bahwa nilai thitung untuk variabel keputusan investasi (TAG) sebesar 2,632 dan ttabel sebesar 1,69552, hal ini menunjukkan bahwa thitung > ttabel, sehingga H<sub>0</sub> ditolak. Dapat disimpulkan bahwa variabel keputusan investasi secara parsial berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Nilai koefisien determinasi parsial (r<sup>2</sup>) dari variabel keputusan investasi (TAG) adalah sebesar 0,1823 yang artinya adalah kontribusi variabel keputusan investasi (TAG) dalam mempengaruhi nilai perusahaan sebesar 18,23%. Hal ini menunjukkan bahwa keputusan investasi yang dilihat dari pertumbuhan aset perusahaan mengalami peningkatan sehingga para investor tertarik untuk menanam saham di perusahaan tersebut.

Dalam penelitian ini berdasarkan hasil uji regresi linier berganda secara parsial diperoleh bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan industri food and beverage yang menjadi sampel penelitian ini. Apabila pertumbuhan aset perusahaan meningkat dan dimanfaatkan dengan baik oleh perusahaan tersebut sehingga perusahaan dapat menghasilkan keuntungan yang optimal, maka para investor akan menaruh kepercayaan untuk membeli saham perusahaan,

yang akhirnya akan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Debbie Christine (2016) dan Ni Putu Ayu (2018) yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor Food and Beverage.

2. Pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan tabel 2 menunjukkan bahwa nilai thitung untuk variabel keputusan pendanaan (DAR) sebesar -0,388 dan ttabel sebesar ±2,45282. Hal ini menunjukkan bahwa thitung ≤ ttabel, sehingga H<sub>0</sub> diterima. Dapat disimpulkan bahwa keputusan pendanaan secara parsial berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan. Nilai koefisien determinasi parsial (r<sup>2</sup>) untuk variabel pendanaan sebesar 0,0047 yang artinya adalah kontribusi variabel keputusan pendanaan (DAR) dalam mempengaruhi nilai perusahaan sebesar 0,47%. Hal ini menunjukkan bahwa besar kecilnya utang salah satu faktor yang tidak terlalu dilihat oleh investor, karena investor lebih melihat bagaimana pihak manajemen perusahaan menggunakan dana perusahaan dengan efektif dan efisien untuk mencapai nilai tambah bagi perusahaan. Dengan ini keputusan pendanaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan teori Pecking Order Theory yang menyatakan bahwa rasio utang tidak relevan dan tidak ada hubungannya dengan struktur modal yang optimal. Nilai perusahaan bergantung pada

arus kas yang akan dihasilkan dan bukan pada rasio utang.

Hasil penelitian ini juga konsisten dengan hasil penelitian Merina Salama (2019) dan Anas Setya Mei Ayuningtias (2015) yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### 3. Pengaruh kebijakan dividen (DPR) terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan tabel 2 menunjukkan bahwa nilai thitung untuk variabel kebijakan dividen sebesar 1,719 dan ttabel sebesar 1,6952. Hal ini menunjukkan bahwa thitung > ttabel, sehingga  $H_0$  ditolak. Dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen secara parsial berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Nilai koefisien determinasi ( $r^2$ ) untuk variabel kebijakan dividen (DPR) sebesar 0,0870 yang artinya adalah kontribusi variabel kebijakan dividen (DPR) dalam mempengaruhi nilai perusahaan sebesar 8,7%. Kebijakan dividen adalah kebijakan perusahaan dalam menentukan apakah akan membayar dividen atau tidak, meningkatkan atau mengurangi jumlah dividen, atau membayar dividen dengan jumlah yang sama dengan dividen yang dibagikan pada periode sebelumnya. Pembagian dividen yang tinggi kepada pemegang saham, diharapkan nilai perusahaan juga akan meningkat (Widanaputra, 2010). Sebaliknya, perusahaan tidak menghendaki adanya pembagian dividen yang tinggi kepada pemegang saham. Hal ini dikarenakan semakin tinggi jumlah dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham, maka semakin

rendah dana yang berada dalam pengelolaan manajemen perusahaan.

Dari hasil penelitian diatas yang menggunakan analisis regresi linier berganda menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin besar jumlah dividen yang dibagikan oleh perusahaan maka para investor akan semakin tertarik, selain itu bisa membuat para investor yang awalnya tidak ingin membeli saham pada perusahaan menjadi ingin membeli saham karena dividen yang dibagikan semakin bertambah. Hasil penelitian ini sejalan dengan Teori Dividen yang Relevan (The Bird In The Hand) yang dikemukakan oleh Lintner (1961), Gordon (1963), dan Bhattacharya (1979). Teori ini menjelaskan mengenai return investasi saham akan diperoleh dalam bentuk dividen atau capital gain. Teori ini juga menyatakan bahwa investor lebih menyukai dividen yang tinggi karena dividen yang diterima seperti burung di tangan yang risikonya lebih kecil atau mengurangi ketidakpastian dibandingkan dengan dividen yang tidak dibagikan. Kelompok ini juga berpendapat bahwa peningkatan dividen akan meningkatkan harga saham yang selanjutnya berdampak terhadap nilai perusahaan.

Pernyataan tersebut sejalan dengan penelitian Aprilia dan Arief (2016) dan Kusumastuti (2013) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

## **KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN**

Berdasarkan analisis dan pembahasan yang digunakan untuk menguji pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Maka dapat diambil kesimpulan bahwa 1). Variabel keputusan investasi, variabel keputusan pendanaan dan variabel kebijakan dividen secara simultan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan atau model regresi tidak layak memenuhi goodness of fit. 2) Variabel keputusan investasi secara parsial memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan. 3) Variabel keputusan pendanaan secara parsial memiliki pengaruh yang negatif terhadap nilai perusahaan. 4) Variabel kebijakan dividen secara parsial memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini juga memiliki beberapa keterbatasan antara lain: 1). Variabel penelitian pada keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen secara simultan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan atau tidak layak memenuhi goodness of fit. 2). Model regresi dalam penelitian ini hanya memiliki pengaruh sebesar 45,3% dan sisanya 54,7% dipengaruhi oleh variabel lain diluar variabel penelitian, sehingga regresi masih belum optimal. 3). Masih banyak perusahaan sektor Food and Beverage yang tidak membagikan dividen saat periode penelitian sehingga dapat membuat hasil penelitian belum optimal. 4). Keputusan Pendanaan memiliki pengaruh yang negatif terhadap Nilai Perusahaan.

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan di atas, maka peneliti mengajukan saran – saran yaitu,

- 1) Bagi peneliti selanjutnya  
Disarankan untuk penelitian selanjutnya agar menambahkan jumlah sampel pada sektor perusahaan yang lain, agar penelitian selanjutnya mendapatkan hasil yang lebih bervariasi.
- 2) Bagi perusahaan  
Disarankan bagi perusahaan untuk mengolah keuangan yang dimiliki dengan baik agar dapat memperbaiki nilai perusahaan di mata investor dan juga mengurangi persentase utang agar risiko gagal bayarnya tidak terlalu tinggi. Karena, apabila nilai perusahaan dinilai baik oleh investor maka para investor akan tertarik untuk membeli saham perusahaan.
- 3) Bagi investor  
Dalam berinvestasi pada perusahaan yang termasuk sektor Food and Beverage diharapkan tidak hanya melihat dari keputusan pendanaan dikarenakan pada hasil penelitian ini keputusan pendanaan mempunyai pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, untuk keputusan investasi dan kebijakan dividen perlu dipertimbangkan lagi tetapi perlu juga memperhatikan faktor – faktor lain atau variabel lain diluar variabel penelitian.

## DAFTAR RUJUKAN

- Abdul Muid & Moch. Ronni Noerirawan. 2012. "Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Akuntansi* Vol. 1, No.2, hal 1-12
- Achmad, Safitri Lia dan Lailatul Amanah. 2014. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* Vol. 3, No. 9, hal 2-6
- Arikunto, S. (2010). *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktik*. Jakarta: Rineka Cipta
- Augrah, R. (2019). Pengaruh Total Asset Growth (TAG), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap *Firm Value* dengan *Institutional Ownership* sebagai variabel moderating (Studi pada Perusahaan Sektor Properti, *Real Estate*, dan *Building Construction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2018). *Doctoral dissertation*, Universitas Islam Negeri Auladdin, Makasar
- Ang, Robert. (1997). *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia (The Intelligent Guide to Indonesian Capital Market)*. Jakarta: Mediasoft Indonesia
- Atmaja, Lukas Setia. 2008. *Teori dan Praktik Manajemen Keuangan*, Edisi 1. Yogyakarta
- Ayem, S., & Nugroho, R. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia) Periode 2010-2014. *Jurnal Akuntansi*, 4(1), 31-40
- Azis, R. Y. (2017). Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Dan Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI. Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta
- Brigham dan Houston. (2010). *Dasar – dasar Manajemen Keuangan*, Edisi III. Jakarta: Salemba Empat
- Fahmi, Irham. (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. Alfabeta: Bandung
- Gabriella, E. D., & Lailatul, A. 2017. Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan, Kebijakan Dividen, Dan Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 6(2)
- Gayatri, N. L., & Mustanda, I. K. 2014. Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal AGRARIS*. Universitas Muhammadiyah Yogyakarta
- Gayatri, N. L. P. R., & Mustanda, I. K. 2013. Pengaruh struktur modal, kebijakan dividen dan keputusan investasi terhadap Nilai perusahaan. *E-Jurnal Manajemen*, 3(6).

- Gustian, D. 2017. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Keputusan Investasi, Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2010-2014). *Jurnal Akuntansi*, 5(1) <https://www.idx.co.id/>  
<https://finance.yahoo.com/>
- Husna, Asmaul dan Ibnu Satria. *Effect of Return on Asset, Debt to Asset Ratio, Current Rati, Firm Size, and Dividend Payout Ratio on Firm Value. International Journal of Economics and Financial Issues*, 2019, 9(5), 50-54
- Ghozali, Imam. (2012). Aplikasi Analisis Multivariate dengan program IBM SPSS 20. Semarang: Universitas Diponegoro
- Husnan, Suad. (2008). *Manajemen Keuangan: Teori dan Penerapan* Buku I. Edisi 4. UPP STIM YKPN. Yogyakarta
- Hanafi, M. (2016). *Manajemen Keuangan Edisi Kedua*. Yogyakarta: BPFE-YOGYAKARTA
- Husnan dan Pudjiastuti. (2012). *Dasar – dasar Manajemen Keuangan (6<sup>th</sup>ed)*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN
- Hamid, Abdul. (2010). *Panduan Penulisan Skripsi*. Cetakan Pertama. FES UIS PRESS: Jakarta
- Kasmir. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada
- Harmono. (2017). *Manajemen Keuangan Berbasis Blance*. Jakarta: Bumi Angkasa Raya
- Kusumaningrum, D. A., & Nur, R. S. 2013. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan