

**PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, DAN
KEPUTUSAN INVESTASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**

ARTIKEL ILMIAH

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



Oleh :

Moh. Syafiq Fadil Helmi
2016210466

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
SURABAYA
2020**

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Moh. Syafiq Fadil Helmi
Tempat, Tanggal Lahir : Sumenep, 15 September 1997
NIM : 2016210466
Program Studi : Manajemen
Program Pendidikan : Sarjana
Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Judul : Pengaruh kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas,
dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan

Disetujui dan diterima baik oleh :

Ketua Program Studi Manajemen

Dosen Pembimbing

Tanggal: 26 Agustus 2020

Tanggal: 26 Agustus 2020

(Burhanudin S.E., M.SI., Ph..D)
NIDN: 0719047701

(Sholikha Oktavi K., SE, MM)
NIDN: 0709108702

PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, DAN KEPUTUSAN INVESTASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Moh. Syafiq Fadil Helmi

STIE Perbanas Surabaya

Email: mohsyafiqfadilhelmi@gmail.com

Jl. Nginden Semolo 34-36 Surabaya 60118, Jawa Timur, Indonesia

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of dividend policy, liquidity, profitability, and investment decisions on firm value. The sample consists of 38 manufacturing companies listed on the Indonesian Stock Exchange (IDX) for the 2014-2018 periods. The sample was taken by using purposive sampling method. Data were analyzed using multiple linear regressions through SPSS. The results of this study indicate that simultaneously dividend policy, liquidity, profitability and investment decisions have a significant effect on firm value. Furthermore, partially dividend policy and profitability have a significant positive effect on firm value, while liquidity has a significant negative effect on firm value and investment decisions have no effect on firm value.

Key word : *Dividend Policy, Liquidity, Profitability, Investment Decisions, Firm Value.*

PENDAHULUAN

Tujuan utama dari sebuah perusahaan adalah untuk mendapatkan keuntungan yang maksimal sehingga dapat memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemegang saham. Kemakmuran para pemegang saham sering diartikan dengan kenaikan harga pasar saham. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula kemakmuran para pemegang saham.

Pihak manajemen perusahaan bertanggung jawab dalam memaksimalkan nilai perusahaan. Dengan memaksimalkan nilai perusahaan maka kesejahteraan di

dalam perusahaan juga meningkat. Nilai perusahaan mencerminkan nilai saat ini dari pendapatan yang diperoleh suatu perusahaan.. Nilai perusahaan menjadi tekanan bagi semua perusahaan untuk mencapai tujuan yang maksimal. Nilai perusahaan yang baik juga bisa dilihat dari harga pasar saham perusahaan.

Berbagai faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas dan keputusan investasi. Faktor pertama yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan dividen. Kebijakan dividen merupakan keputusan manajemen perusahaan dalam memutuskan membagikan

dividen atau tidak dibagikan yaitu sebagai laba ditahan. Dengan adanya dua keputusan tersebut, sering terjadinya perbedaan pendapat antara pemegang saham dan manajemen perusahaan. Manajemen perusahaan beranggapan bahwa laba yang diperoleh sebaiknya ditahan dan dialokasikan terhadap kebutuhan perusahaan seperti kegiatan operasional, dan pemegang saham beranggapan bahwa laba yang diperoleh sebaiknya dibagikan kepada pemegang saham. Sehingga perlu adanya kesepakatan antara manajemen perusahaan dan para pemegang saham. Penelitian yang dilakukan oleh Steven dan Rasyid (2020), Putri dan Rachmawati (2017) dan Nwamaka dan Ezebasili (2017) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Faktor yang kedua yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu likuiditas. Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban atau membayar utang jangka pendeknya. Faktor ini bisa mengukur seberapa likuid suatu perusahaan tersebut. Perusahaan yang likuid yaitu perusahaan yang mampu membayar utang jangka pendeknya. Perusahaan yang mempunyai likuiditas yang tinggi dapat diartikan bahwa perusahaan tersebut mempunyai keuangan yang baik. Hal ini bisa dipertimbangkan oleh para investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Dewi, Andini dan Santoso (2018) menyatakan bahwa likuiditas

berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Faktor ketiga yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu profitabilitas. Profitabilitas merupakan rasio atau perbandingan untuk mengetahui tingkat laba suatu perusahaan dari pendapatan yang berasal dari penjualan, aset dan ekuitas berdasarkan dasar pengukuran. Profitabilitas biasanya digunakan para investor untuk mengetahui seberapa besar laba yang diperoleh perusahaan. Jika profitabilitas tinggi maka hal ini menunjukkan bahwa laba yang diperoleh juga tinggi. Hal ini tentu menarik para investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Steven dan Rasyid (2020) menyatakan dalam penelitiannya bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Faktor keempat yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu keputusan investasi. Keputusan investasi adalah kebijakan manajemen perusahaan dalam menggunakan dana perusahaan yang ada pada aset, yang diharapkan nantinya akan mendapat keuntungan. Tujuan kebijakan investasi tidak lain hanya untuk mendapatkan keuntungan di masa akan datang. Keputusan perusahaan untuk investasi akan meningkatkan total aset sehingga keputusan investasi dapat diukur dengan pertumbuhan total aset. Dalam penelitian Steven dan Rasyid (2020) menyatakan bahwa keputusan

investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini menggunakan data yang diperoleh dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa efek Indonesia (BEI). Selain itu variable kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas, keputusan investasi, dan nilai perusahaan memiliki pengaruh yang cukup besar terhadap keberlangsungan sebuah perusahaan. Melihat latar belakang dan fenomena yang terjadi maka peneliti memutuskan untuk meneliti **“Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas, dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan”**.

KERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang dikaitkan dengan harga pasar saham. Beberapa investor memiliki alasan beragam mengenai pemilihan perusahaan sebagai media atau tempat investasi, dimana nilai saham memiliki hubungan yang sangat erat dengan harga pasar saham, yakni semakin tinggi harga saham maka mengindikasikan bahwa nilai perusahaan juga semakin baik. (Putri dan Rachmawati, 2017).

Nilai perusahaan adalah sebuah saham yang telah beredar dipasar saham yang harus dibayar oleh

investor ketika menginginkan memiliki sebagian dari perusahaan go public. Presentase kepemilikan sebuah perusahaan tentu saja besar kaitanya dengan seberapa banyak investor memiliki atau membeli saham tersebut. Nilai perusahaan tercermin pada kekuatan tawar-menawar saham, apabila perusahaan diprediksi mempunyai prospek yang bagus dimasa yang akan datang, nilai saham akan semakin tinggi, namun sebaliknya apabila prospek perusahaan dinilai kurang maka harga saham menjadi lemah (Suharli, 2006).

Berbagai macam faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yakni kepemilikan manajerial, besar kecilnya profitabilitas yang dimiliki oleh perusahaan, ukuran perusahaan, kebijakan dividen, dan lain sebagainya.

Nilai perusahaan dapat memberikan gambaran bagaimana kinerja dari sebuah perusahaan. Tentunya setiap perusahaan berlomba-lomba untuk mendapatkan kinerja terbaiknya tentunya hal ini dapat dibuktikan dengan adanya pertumbuhan arus kas bersih dari keputusan investasi (Aries, 2011). Secara matematis variable nilai perusahaan dihitung dengan rumus PBV yang diformulasikan sebagai berikut: (Brigham dan Houston 2014).

$$PBV = \frac{\text{Market Price Per Share}}{\text{Book Value per Share}}$$

Kebijakan Dividen

Menurut Rudianto (2012) dividen merupakan bagian dari laba usaha yang diperoleh perusahaan yang kemudian dan diberikan oleh perusahaan kepada para pemegang saham sebagai imbalan atas kesediaan mereka menanamkan hartanya dalam perusahaan. Nilai dan waktu dalam pembayaran dividen tersebut ditentukan oleh rapat umum pemegang saham (RUPS). Terdapat kemungkinan yang akan diambil oleh manajemen perusahaan terkait dividen yaitu:

- a. Dibagi kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen
- b. Diinvestasikan kembali kepada perusahaan dalam bentuk laba ditahan (*retained earning*)

Kebijakan dividen merupakan sebuah keputusan yang dibuat dengan pertimbangan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan akan dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen ataukah ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk membiayai investasi dimasa yang akan datang Sartono (2012). Kebijakan dividen dapat dianggap sebagai sebuah signal bagi para investor untuk dapat menilai baik atau buruk sebuah perusahaan tersebut, dimana kebijakan dividen dapat berpengaruh terhadap harga saham suatu perusahaan. Dalam buku Kasmir (2014) rumus yang dapat menghitung kebijakan dividen yakni *Dividend payout ratio* (DPR).

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

Likuiditas

Likuiditas merupakan sebuah rasio yang dapat menggambarkan kemampuan sebuah perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek Kasmir (2014). Oleh karena itu rasio likuiditas merupakan sebuah aspek yang sangat penting untuk dianalisis. Semakin likuid suatu perusahaan maka semakin baik juga kinerja perusahaan tersebut.

Dalam mengukur likuiditas tentunya terdapat berbagai rasio yang dapat mengukurnya (Kasmir, 2014) yaitu:

- a. Rasio lancar (*Current Ratio*)

Rasio ini menunjukkan sejauh mana aset lancar perusahaan dapat digunakan untuk menutupi kewajiban jangka pendek atau liabilitas lancarnya. Semakin besar perbandingan aset lancar dengan liabilitas lancar maka artinya semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam menutupi kewajiban utang lancarnya

- b. Rasio Cepat (*Quick Ratio*)

rasio ini menunjukkan kemampuan aktiva yang paling liquid mampu menutupi hutang perusahaan tersebut. Semakin besar rasio cepat maka semakin baik bagi perusahaan.

- c. Rasio Kas (*Cash Ratio*)

Rasio ini digunakan untuk mengukur besarnya uang kas yang tersedia untuk melunasi kewajiban jangka pendek yang ditunjukan dari tersedianya dana kas atau setara kas, contohnya rekening giro.

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Asset (Aset Lancar)}}{\text{Current Liabilities (Hutang Lancar)}}$$

Profitabilitas

Menurut Sartono (2012) Profitabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba baik dalam hubungannya dengan penjualan, aset maupun laba bagi modal sendiri. Tingkat profitabilitas sebuah perusahaan dapat dilihat dari laba dan aset atau modal yang akan diperbandingkan satu dengan lainnya. Dengan begitu rasio profitabilitas dilihat melalui perbandingan komponen dari laporan keuangan yaitu neraca dan laporan laba rugi.

Profitabilitas dalam hubungannya dengan nilai perusahaan yakni semakin tinggi laba yang diperoleh perusahaan tentunya memungkinkan perusahaan untuk membagi laba perusahaan dalam bentuk dividen yang mana hal ini memiliki pengaruh yang cukup signifikan terhadap kepercayaan investor terhadap perusahaan. Secara matematis variable profitabilitas dihitung dengan rumus ROA yang diformulasikan sebagai berikut: (Kasmir, 2014).

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

perusahaan untuk mengalokasikan dana perusahaan yang bertujuan untuk mendapatkan keuntungan dimasa yang akan datang. Keputusan investasi sangat penting bagi perusahaan karena menyangkut masa depan perusahaan. Tujuan investasi untuk mendapatkan laba dengan risiko yang bisa dikelola dengan tujuan meningkatkan nilai perusahaan.

Terdapat teori yang dapat mendukung dalam keputusan investasi yakni:

- a. Signalling Theory
Teori ini dikemukakan oleh Michael Spense yang menyatakan bahwa dengan bertambahnya investor maka akan mempengaruhi harga pasar saham yang akan meningkatkan nilai perusahaan.
- b. Fisherian's Theory
Teori ini dikemukakan oleh Irving Fisher yang menyatakan bahwa investor sebagai pihak eksternal tidak mengetahui kebijakan investasi apa yang dilakukan oleh manajemen perusahaan, sehingga investor akan melakukan investigasi melalui sisi lain.

Steven dan Rasyid (2020) rumus yang dapat menghitung Keputusan Investasi yakni *Total Asset Growth* (TAG)

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

Keputusan Investasi

Keputusan investasi merupakan keputusan dari manajemen keuangan

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen merupakan suatu keputusan yang diambil oleh perusahaan apakah perusahaan membagi laba kepada pemegang saham sebagai dividen ataukah menahanya untuk di investasi (digunakan sebagai sumber pembiayaan internal perusahaan). (Rudianto, 2012, p. 290). Dalam prakteknya kebijakan dividen sangat dipengaruhi oleh keputusan para pemegang saham, keputusan manajerial, kesempatan investasi, dan lain sebagainya.

Berdasarkan teori Bird in the Hand yang dikemukakan oleh Gordon dan John Litner yaitu nilai perusahaan akan dimaksimalkan dengan rasio pembayaran dividen yang tinggi. menyatakan bahwa dividen yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan penelitian Steven dan Rasyid (2020) menyatakan bahwa kebijakan dividend berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dividen perusahaan yang tinggi akan memberikan sinyal yang baik bagi para investor untuk berinvestasi di suatu perusahaan, hal tersebut membuktikan bahwa perusahaan memiliki pendapatan yang cukup untuk membagikan dividen kepada pemegang saham, dan juga menahan laba untuk kepentingan operasional perusahaan.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Rasio likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan

memenuhi atau membayar kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan yang likuid akan dipercaya oleh investor karena dianggap kinerja perusahaan baik. Hal ini disebabkan perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi dianggap mempunyai dana internal yang besar, sehingga perusahaan juga menggunakan dana internalnya.

Berdasarkan teori Bird in the Hand yang dikemukakan oleh Gordon dan John Litner yaitu semakin besar modal sendiri sebuah perusahaan tentunya perusahaan tersebut dapat dikatakan likuid, serta dianggap mampu dalam melakukan pembayaran jangka pendeknya. Selanjutnya bila perusahaan memiliki tingkat likuiditas yang tinggi maka nilai perusahaan juga tinggi pula.

Berdasarkan penelitian Dewi, dkk (2018) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Likuiditas yang tinggi mengartikan bahwa perusahaan mampu membayar kewajiban jangka pendeknya dan menandakan suatu perusahaan mempunyai modal sendiri (kas) yang tinggi, sehingga investor menganggap nilai perusahaan sangat tinggi.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas merupakan pengukuran kinerja perusahaan yang dapat dilihat dari laba yang dihasilkan. Semakin baik pertumbuhan profitabilitas perusahaan maka semakin baik kinerja perusahaan di

mata para investor, sehingga persepsi investor akan meningkatkan nilai perusahaan. Profitabilitas yang tinggi memungkinkan perusahaan membagikan dividennya, sehingga menarik minat para investor.

Berdasarkan teori Bird in the Hand yang dikemukakan oleh Gordon dan John Litner yaitu dimana modal perusahaan dapat diperoleh dari berbagai sumber salah satunya yakni dari keuntungan yang diperoleh perusahaan (laba ditahan) untuk dijadikan investasi atau ekspansi bisnis. Dengan adanya ekspansi tersebut tentunya membuat nilai perusahaan menjadi meningkat serta tentunya harga saham pun akan menjadi meningkat pula.

Berdasarkan penelitian Indriyani (2017) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan semakin tinggi profitabilitas, yang menunjukkan efektifitas pengelolaan manajemen perusahaan.

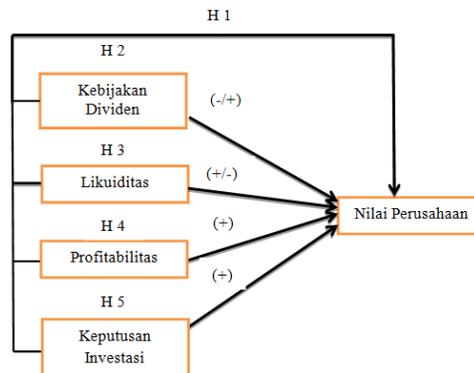
Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan investasi merupakan kebijakan dari manajemen keuangan perusahaan untuk mengalokasikan dana perusahaan untuk mendapatkan keuntungan dimasa yang akan datang. Tujuan keputusan investasi untuk mendapatkan laba dengan risiko yang dapat dikelola dengan harapan akan meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan teori Signaling yang dikemukakan oleh Michael Spense yaitu dimana Teori ini menunjukkan bahwa pengeluaran investasi sangat penting bagi nilai perusahaan. Tentunya akan menarik minat para investor dengan melihat pertumbuhan investasi perusahaan yang menjanjikan prospek yang baik dimasa yang akan datang, sehingga dengan bertambahnya investor maka akan mempengaruhi harga pasar saham yang akan meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan penelitian Steven dan Rasyid (2020) menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Gambar 1 berikut menyajikan kerangka penelitian dan pengujian hipotesis.



Gambar 1
Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Klasifikasi Sampel

Berdasarkan perspektif tujuan studi penelitian ini termasuk pengujian hipotesis, karena penelitian ini diuji kebenaran dari beberapa hipotesis yang bersumber berdasarkan dari teori yang sudah ada. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Sedangkan teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah metode purposive sampling karena mempertimbangkan batasan penelitian yang dimiliki, dengan kriteria perusahaan manufaktur yang membagikan dividen minimal tiga kali di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018.

Data Penelitian

Data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan data sekunder, karena data yang digunakan merupakan data dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa

Efek Indonesia selama periode 2014 sampai 2018. Metode yang digunakan dalam pengumpulan data untuk penelitian ini yaitu dengan observasi nonparticipant.

Variabel dan Pengukurannya

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan dan variabel independen dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas, dan keputusan investasi.

Definisi Operasional Variabel

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi para investor mengenai tentang keberhasilan suatu perusahaan yang ditandai dengan harga pasar saham. Nilai perusahaan merupakan indikator kinerja keuangan bagi perusahaan yang *go public*. Nilai perusahaan dapat diukur menggunakan *Price Book Value (PBV)*. PBV merupakan rasio antara harga per

lembar saham dengan nilai buku perlembar saham.

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan keuangan yang dilakukan oleh perusahaan apakah laba yang didapatkan akan dibagikan kepada pemegang saham atau ditahan sebagai laba ditahan. Kebijakan dividen dapat diukur menggunakan *Divident Payout Ratio* (DPR). DPR merupakan perbandingan antara dividen per lembar saham dengan laba per lembar saham perusahaan.

Likuiditas

Likuiditas merupakan seberapa besar kemampuan sebuah perusahaan dapat melunasi hutang jangka pendeknya (Seteven dan Rasyid, 2020). Likuiditas dapat diukur menggunakan *Current Ratio* (CR). CR merupakan rasio antara aktiva lancar dibagi utang lancar.

Profitabilitas

Rasio Profitabilitas adalah rasio atau perbandingan untuk mengetahui kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba (*profit*) dari pendapatan (*earning*) terkait penjualan, aset, dan ekuitas berdasarkan dasar pengukuran tertentu. Profitabilitas dapat diukur menggunakan *Return On Assets Ratio* (ROA). ROA digunakan untuk menilai presentase keuntungan (laba) yang diperoleh perusahaan terkait sumber daya atau total aset.

Keputusan Investasi

Keputusan investasi merupakan keputusan dari manajemen keuangan perusahaan untuk mengalokasikan dana perusahaan yang bertujuan untuk mendapatkan keuntungan dimasa yang akan datang. Keputusan investasi dapat diukur dengan menggunakan *Total Asset Growth* (TAG) yaitu yang menunjukkan pertumbuhan aset.

Teknik Analisis Data

Untuk mengetahui arah pengaruh dan mengetahui apakah bernilai positif atau negatif dari variabel kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018, sehingga penelitian ini menggunakan analisis statistik inferensial.

Alasan dipilihnya model statistik inferensial adalah untuk menguji pengaruh beberapa variabel bebas yaitu kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas, dan keputusan investasi terhadap variabel terikat yaitu nilai perusahaan pada Perusahaan Manufaktur, maka berikut ini adalah persamaan linier:

$$PBV = \alpha + \beta_1 DPR_1 + \beta_2 CR_2 + \beta_3 ROA_3 + \beta_4 TAG_4 + e$$

Keterangan :

- Y = Nilai Perusahaan
- A = Konstanta
- β_1 - β_4 = Koefisien Regresi
- X1 = Kebijakan Dividen
- X2 = Likuiditas
- X3 = Profitabilitas
- X4 = Keputusan Investasi
- E = Error

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif bertujuan untuk mendeskripsikan gambaran dari

data yang diperoleh dan menjelaskan berupa nilai rata-rata, standar deviasi, nilai minimum dan nilai maksimum dari variabel kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas, dan keputusan investasi.

Tabel 1
Statistik Deskriptif

Descriptif Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Nilai Perusahaan (PBV)	190	0,10	45,46	2,9666	5,15096
Kebijakan Dividen (DPR)	174	4,19	99,97	37,8687	22,86978
Likuiditas (CR)	190	0,51	15,16	2,7674	2,30860
Profitabilitas (ROA)	190	0,15	90,09	9,5102	9,66835
Keputusan Investasi (TAG)	190	-14,91	93,27	11,7936	15,35257
Valid N (listwise)	174				

Berdasarkan Tabel 1 diatas, variabel Nilai Perusahaan (PBV) sebesar 0,10 kali dimiliki oleh PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk (TKIM) tahun 2015 dan nilai maksimum sebesar 45,46 kali dimiliki oleh PT Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) tahun 2014. Nilai mean pada nilai perusahaan sebesar $2,9666 < \text{nilai standar deviasi } 5,15096$ sehingga data bersifat heterogen.

Variabel Kebijakan Dividen (DPR) sebesar 174, hal ini terjadi karena setiap perusahaan tidak semuanya membagikan dividen selama lima tahun secara berturut-turut, dalam penelitian ini perusahaan yang diambil sebagai sampel, minimum 3 kali pernah membagikan dividen. Kebijakan dividen dengan nilai maksimum tertinggi sebesar 99,97%

dimiliki oleh PT Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) tahun 2016. Nilai mean pada kebijakan dividen sebesar $37,8687 > \text{nilai standard deviation sebesar } 22,86978$ sehingga data bersifat homogen.

Variabel Likuiditas (CR) terendah 0,51 dimiliki oleh PT Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) tahun 2014, sedangkan likuiditas tertinggi dimiliki oleh 15,16 dimiliki oleh PT Duta Pertiwi Nusantara Tbk (DPNS) tahun 2016. Nilai mean pada likuiditas sebesar $2,7674 > \text{nilai standard deviation sebesar } 2,30860$ sehingga data bersifat homogen.

Variabel profitabilitas (ROA) terendah sebesar 0,15% yang dimiliki oleh PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk (TKIM) tahun 2015, sedangkan

profitabilitas tertinggi 90,09 yang dimiliki oleh PT Merck Tbk (MERK) tahun 2018. Nilai mean pada profitabilitas 9,5102 < nilai standard deviation sebesar 9,66835 sehingga data bersifat heterogen.

Variabel keputusan investasi (TAG) terendah sebesar -14,91% dimiliki oleh PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk (TKIM) tahun 2016,

sedangkan keputusan investasi tertinggi 93,27% dimiliki oleh PT Kabelindo Murni Tbk (KBLM) pada tahun 2017. Nilai mean pada keputusan investasi 11,7936 < nilai standard deviation sebesar 15,35257 sehingga data bersifat heterogen.

Tabel 2
Analisis Statistik Inferensial

Model	B	t hitung	t tabel	Sign.
(Constan)	0,011			0,990
DPR (X1)	0,044	2,328	1,97410	0,021
CR (X2)	-0,360	-2,566	1,97287	0,011
ROA (X3)	0,240	5,697	1,97287	0,000
TAG (X4)	0,009	0,391	1,97287	0,697
F hitung =	23,227		F tabel =	2,43
R ² =	0,596		Sign. =	0,000

Hasil Pengujian

Dalam penelitian uji F digunakan untuk menguji secara simultan atau bersama-sama variable independen (kebijakan perusahaan, likuiditas, profitabilitas, dan keputusan investasi) terhadap variable dependen nilai perusahaan.

Berdasarkan Pada Tabel 2 yaitu diperoleh hasil bahwa F hitung sebesar 23,227 lebih besar dari F tabel 2,43 dan nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 maka H0 ditolak atau H1 diterima artinya semua variabel independen (kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas, dan

keputusan investasi) terhadap variabel dependen (nilai perusahaan).

Nilai koefisien determinasi menurut (R²) adalah sebesar 0,596 artinya perubahan pada nilai perusahaan sebesar 59,6 persen disebabkan oleh variabel kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas, dan keputusan investasi secara simultan sedangkan sisanya 41,4 persen dipengaruhi oleh variabel lain diluar model hasil penelitian

Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan pada Tabel 2 menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} sebesar

2,328. Kemudian menentukan t_{tabel} dengan tingkat signifikansi sebesar 0,05 dan $df = 169$, maka dapat diperoleh t_{tabel} sebesar 1,9741. Sehingga dari hasil tersebut dapat dilihat bahwa $-1,9741 < 2,328 > 1,9741$ serta dapat dilihat bahwa tingkat signifikansi DPR lebih kecil dibandingkan signifikan yang telah ditetapkan yaitu $0,021 < 0,05$. Dari dua hasil analisis tersebut, maka H_0 ditolak atau H_1 diterima. Sehingga dapat diartikan bahwa DPR secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

Dari hasil analisis menggunakan regresi linear berganda dapat disimpulkan bahwa variabel kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Divident Payout Ratio* (DPR) secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini juga didukung oleh teori *bird in the hand theory* yang dikemukakan oleh Gordon dan Litner. Teori menyatakan bahwa pembagian dividen secara tunai akan meningkatkan nilai perusahaan karena para investor lebih menyukai pembagian dividen tunai dibandingkan *capital gain*. Bagi perusahaan yang membagikan dividen yang tinggi seperti perusahaan PT Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) yang memiliki laba bersih Rp 981.862.000.000 dan nilai DPR sebesar 99,97% pada tahun 2016 yang diikuti dengan nilai PBV sebesar 64 tentunya akan memberikan sinyal kepada calon pemegang saham untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Pembagian dividen tunai dianggap oleh investor bahwa perusahaan menghasilkan laba

yang sangat banyak, sehingga perusahaan tidak perlu menahan laba untuk modal kegiatan operasional periode selanjutnya.

Hasil dari penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Steven dan Rasyid (2020) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun hasil ini juga bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Lumapow dan Tumiwa (2017) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh negative signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Likuiditas terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan pada Tabel 2 menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} sebesar -2,566. Kemudian menentukan t_{tabel} dengan tingkat signifikansi sebesar 0,05 dan $df = 169$, maka dapat diperoleh t_{tabel} sebesar 1,9728. Sehingga dari hasil tersebut dapat dilihat bahwa $-1,9728 < -2,566 < 1,9728$ serta dapat dilihat bahwa tingkat signifikansi DPR lebih kecil dibandingkan signifikan yang telah ditetapkan yaitu $0,011 < 0,05$. Dari dua hasil analisis tersebut, maka H_0 ditolak atau H_1 diterima. Sehingga dapat diartikan bahwa CR secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

Berdasarkan hasil analisis menggunakan regresi linear berganda dapat disimpulkan bahwa variabel likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR) secara parsial

berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menandakan bahwa pengalokasian dana terhadap kewajiban jangka pendek terlalu tinggi atau berlebih sehingga akan menyebabkan tercadinya *idle cash*. Apabila terjadi *idle cash* yang tinggi akan terjadi pengelolaan keuangan yang kurang produktif. Hal ini akan mempengaruhi pengelolaan kas perusahaan tentunya untuk melakukan kegiatan produktif yang bertujuan menghasilkan laba. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat likuiditas yang dimiliki oleh perusahaan tidak selalu menandakan bahwa nilai perusahaan yang dimilikinya baik pula, bisa saja kurangnya nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh faktor lainya seperti faktor liabilitas .

Hasil pengujian hipotesis dalam penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Steven dan Rasyid (2018) yang menyatakan bahwa tingkat likuiditas memiliki pengaruh negative signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun hasil penelitian ini tidak sejalan terhadap penelitian yang dilakukan oleh Dewi, Andini, dan Santoso (2018) yang menyatakan bahwa tingkat likuiditas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan pada Tabel 2 menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} sebesar 5,697. Kemudian menentukan t_{tabel} dengan tingkat signifikansi sebesar 0,05 dan $df = 169$, maka dapat

diperoleh t_{tabel} sebesar 1,9728. Sehingga dari hasil tersebut dapat diartikan bahwa t_{hitung} lebih besar dari pada t_{tabel} yaitu $5,697 > 1,9728$ serta dapat dilihat bahwa tingkat signifikansi ROA lebih kecil dibandingkan signifikan yang telah ditetapkan yaitu $0,000 < 0,05$. Dari dua hasil analisis tersebut, maka H_0 ditolak atau H_1 diterima. Sehingga dapat diartikan bahwa ROA secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

Berdasarkan hasil analisis menggunakan regresi linear berganda dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas yang diprosikan dengan *Return On Asset* (ROA) secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menandakan bahwa semakin tinggi profitabilitas maka semakin baik nilai perusahaan tersebut. Profitabilitas yang tinggi menandakan efektivitas pengelolaan manajemen perusahaan yang baik. Tingginya tingkat profitabilitas juga didukung dengan adanya *signaling theory*, yang mana dengan tingkat profitabilitas yang tinggi maka perusahaan dapat memberikan signal bagi para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan karena perusahaan memiliki prospek serta nilai perusahaan yang baik.

Hasil pengujian ini relevan dengan penelitian yang dilakukan oleh Indriyani (2017) yang menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun tentu saja

penelitian ini tidak relevan dengan penelitian yang dilakukan oleh Putridan Rahmawati (2017) yang menyatakan bahwa tingkat profitabilitas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Keputusan Investasi terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan Tabel 2 menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} sebesar 0,391. Kemudian menentukan t_{tabel} dengan tingkat signifikansi sebesar 0,05 dan $df = 169$, maka dapat diperoleh t_{tabel} sebesar 1,9728. Sehingga dari hasil tersebut dapat diartikan bahwa t_{hitung} lebih kecil dari pada t_{tabel} yaitu $0,391 < 1,9728$ serta dapat dilihat bahwa tingkat signifikansi TAG lebih kecil dibandingkan signifikan yang telah ditetapkan yaitu $0,697 > 0,05$. Dari dua hasil analisis tersebut, maka H_0 diterima atau H_1 ditolak. Sehingga dapat diartikan bahwa TAG secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

Dari hasil analisis menggunakan regresi linier berganda dapat disimpulkan bahwa variable keputusan investasi diproksikan dengan *Total Asset Growth* (TAG) secara parsial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan oleh berbagai alasan, salah satunya yaitu para investor tidak selalu memperhatikan dan mempertimbangkan seberapa besar kenaikan asset yang dimiliki oleh perusahaan melainkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba rugi para investor. Investor

menganggap bahwa tidak semua perusahaan yang melakukan investasi besar akan mampu memperoleh laba besar dalam kegiatan operasionalnya. Investasi yang dilakukan oleh perusahaan juga mengandung risiko, sehingga keputusan investasi berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Suryandani (2018) yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Steven dan Rasyid (2020) yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kesimpulan, Keterbatasan dan Saran

Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji pengaruh kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2014-2018. Berdasarkan kriteria sampel yang telah ditentukan didapatkan 38 perusahaan manufaktur selama periode 2014-2018. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah PBV sebagai variabel terikat, sedangkan DPR, CR, ROA dan TAG sebagai variabel bebas. Dari hasil analisis deskriptif maupun pengujian

hipotesis menggunakan regresi linear berganda dapat disimpulkan bahwa:

1. Secara simultan kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas dan keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
2. Kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividend payour ratio* (DPR) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).
3. Likuiditas yang diproksikan dengan *Current ratio* (CR) berpengaruh negative signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).
4. Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).
5. Keputusan investasi yang diproksikan dengan *Total Asset Growth* (TAG) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

Penyusunan dalam penelitian ini, memiliki beberapa keterbatasan yang dapat mempengaruhi hasil penelitian, antara lain :

1. Penelitian ini hanya pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2014-2018.
2. Tidak semua perusahaan pernah membagikan dividen minimal tiga kali dalam lima tahun.
3. Terdapat variabel yang tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yaitu variabel keputusan investasi.

Peneliti memberisakan saran yang diharapkan dapat bermanfaat pada penelitian selanjutnya yang akan menggunakan penelitian ini sebagai bahan referensi :

1. Peneliti selanjutnya sebaiknya menggunakan sampel perusahaan yang lebih banyak. Namun, harus tetap memperhatikan kesamaan karakteristik antar sektor perusahaan agar mendapatkan hasil yang baik.
2. Peneliti selanjutnya sebaiknya menggunakan rasio yang lebih banyak lagi dalam proksi variabel kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas, dan keputusan investasi. Misalnya dalam proksi likuiditas bisa ditambahkan *Quick Ratio* dan *Cash Ratio*.
3. Bagi Investor yang ingin berinvestasi disuatu perusahaan sebaiknya memperhatikan beberapa faktor, yaitu kebijakan dividen dan profitabilitas karena memiliki pengaruh yang cukup besar dalam meningkatkan nilai perusahaan.
4. Bagi perusahaan sebaiknya dapat memperhatikan kebijakan dividen dengan cara meningkatkan pembagian dividen, meningkatkan likuiditas dengan cara mengurangi terjadinya idle cash dan meningkatkan profitabilitas dengan cara meningkatkan keuntungan perusahaan.

DAFTAR RUJUKAN

- Agus Sartono. 2012. Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPF
- Brigham & Houston. 2014. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Jakarta: Salemba Empat.
- Dalvin Steven and Rosmita Rasyid. "Pengaruh profitabilitas, likuiditas, firm growth, kebijakan dividen, dan keputusan investasi terhadap Nilai perusahaan manufaktur di BEI." *Jurnal Multi Paradigma Akutansi Tarumanegara* 2.1 (2020): 327-337.
- Dewi, Nilawati, Rita Andini, and Edi Budi Santoso. "Pengaruh Likuiditas Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Variabel Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening (Strudi Kasus Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di BEI Periode Tahun 2012-2016)." *Journal Of Accounting* 4.4 (2018).
- Indriyani, E. (2017). "Pengaruh ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan". *Akuntabilitas*, 10(2), 333-348.
- Ghozali, Imam. 2016. Aplikasi Analisis Multivariete Dengan Program IBM SPSS 23 (Edisi 8). Cetakan ke VIII. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Kasmir, 2014. Analisis Laporan Keuangan, Edisi Pertama, Cetakan Ketujuh. Jakarta: PT. Rajagrafindo Persada.
- Lumapow, Lihard Stevanus, and Ramon Arthur Ferry Tumiwa. "The effect of dividend policy, firm size, and productivity to the firm value." *Research Journal of Finance and Accounting* 8.22 (2017): 20-24.
- Mayangsari, R. (2018). "Pengaruh Struktur Modal, Keputusan Investasi, Kepemilikan Manajerial, dan Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan Sektor Aneka Industri yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016". *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 6(4).
- Kuncoro, M. (2013). *Metode Riset Untuk Bisnis & Ekonomi* (4th ed.). Jakarta: Erlangga.
- Nwamaka, O. C., & Ezeabasili, V. (2017). *Effect of dividend policies on firm value: Evidence from quoted firms in Nigeria*. *International Journal of Management Excellence*, 8(2), 956-967.
- Rudianto, 2012, Pengantar Akuntansi Konsep & Teknik Penyusunan Laporan Keuangan, Penerbit : Erlangga, Jakarta
- Siregar, Syofian. 2013. Metode

Penelitian Kuantitatif. Jakarta:
PT Fajar Interpratama Mandiri.

Suryandani, A. (2018). Pengaruh
Pertumbuhan Perusahaan,
Ukuran Perusahaan, Dan
Keputusan Investasi Terhadap
Nilai Perusahaan Pada
Perusahaan Sektor Property Dan
Real Estate Di Bei. *Business
Management Analysis Journal*

(*BMAJ*), 1(1), 49-59.

Putri, V. R., & Rachmawati, A.
(2018). The Effect of
Profitability, Dividend Policy,
Debt Policy, and Firm Age on
Firm Value in The Non-Bank
Financial Industry. *Jurnal Ilmu
Manajemen & Ekonomika*, 10(1),
14-21.

