

**PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN,
KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN DEFENSIF**

ARTIKEL ILMIAH

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



Oleh:

SINTIA CITRA VEGAYANI

NIM : 2018210570

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS HAYAM WURUK PERBANAS
SURABAYA
2022**

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Sintia Citra Vegayani
Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 12 Mei 2000
NIM : 2018210570
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis
Program Studi : Manajemen
Program Pendidikan : Sarjana
Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Judul : Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan
Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas
Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan
Defensif

Disetujui dan diterima baik oleh:

Dosen Pembimbing,
Tanggal: 11 April 2022

(Dr. Lutfi, S.E., M.Fin.)

NIDN 0709116502

Ketua Program Studi Sarjana Manajemen,
Tanggal: 11 April 2022

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

NIDN 0719047701

THE EFFECT OF INVESTMENT DECISIONS, FUNDING DECISIONS, DIVIDEND POLICY, AND PROFITABILITY ON FIRM VALUE IN DEFENSIVE COMPANIES.

Sintia Citra Vegayani

Universitas Hayam Wuruk Perbanas Surabaya

e-mail: 2018210570@students.perbanas.ac.id

Abstract: *This study examines the effect of investment decisions, funding decisions, dividend policy, and profitability on firm value in defensive firms. The purpose of this study was to determine the effect of investment decisions, funding decisions, dividend policy, and profitability on firm value. This research was conducted on the Indonesia Stock Exchange (IDX) with a research period of 2016-2020. The sample of this study amounted to 15 defensive companies. The method of determining the sample used is purposive sampling. The analytical technique used in this research is multiple linear regression analysis. The results of this study indicate that investment decisions, funding decisions, and policies have no significant effect on firm value, while profitability has a significant effect on firm value. This research is expected that the company can optimize the value of the company by increasing profits, through increasing revenue and cost efficiency.*

Keyword: *Investment Decisions, Funding Decisions, Dividend Policy, and Profitability*

PENDAHULUAN

Perusahaan memiliki dua tujuan yaitu tujuan jangka panjang dan tujuan jangka pendek. Memperoleh laba merupakan tujuan jangka panjang dari perusahaan sedangkan tujuan jangka pendek perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan adalah nilai yang menentukan berapa harga yang bersedia dibayar oleh investor untuk suatu perusahaan. Harga saham yang tinggi dapat menjadikan nilai perusahaan juga tinggi (Sudana, 2011).

Perusahaan defensif merupakan perusahaan yang termasuk dalam kelompok industri *non-cycle*. Perusahaan defensif yaitu perusahaan atau industri yang tidak berpengaruh oleh gejolak dari perekonomian. Perusahaan yang termasuk perusahaan defensif merupakan perusahaan yang memenuhi kebutuhan pokok, misal listrik, *food and beverage* dan *consumer goods*.

Jones (2016 : 3) menyatakan bahwa investasi dapat didefinisikan sebagai komitmen dana untuk satu atau lebih aset yang akan dimiliki selama beberapa periode waktu mendatang. Keputusan investasi dapat dikatakan penting karena dalam

mencapai tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan laba dan kemakmuran pemegang sahamnya akan dihasilkan melalui kegiatan investasi.

Keputusan pendanaan merupakan keputusan manajemen keuangan dalam memperoleh dana, Ahmad et al. (2020) menyatakan bahwa keputusan pendanaan dapat menjadi salah satu bahan pertimbangan perusahaan karena baik atau buruknya keputusan tersebut akan mempengaruhi keputusan pendanaan yang dilakukan serta berdampak terhadap kondisi keuangan perusahaan yang akhirnya akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan dividen dapat dikatakan optimal jika mencapai keseimbangan antara dividen saat ini dan pertumbuhan masa depan dan memaksimalkan harga saham perusahaan. Menurut teori *bird in the hand*, kebijakan dividen dapat berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan menetapkan rasio pembayaran yang tinggi (Brigham & Houston, 2019:519). Pembayaran dividen yang tinggi akan mengurangi ketidakpastian investor dalam mendapatkan dividennya sehingga investor

akan menempatkan nilai saham perusahaan di tempat yang tinggi. Namun menurut teori *tax preference*, menyatakan bahwa peningkatan dividen akan menurunkan nilai perusahaan karena pajak atas dividen lebih tinggi dibanding pajak *capital gain* (Brigham & Houston, 2019:520). Di sisi lain, menurut teori *dividend irrelevance*, menyatakan bahwa besar dan kecilnya pembagian dividen tidak menentukan nilai perusahaan.

Profitabilitas adalah indikator kinerja yang dilakukan oleh manajemen perusahaan dalam mengelola kekayaan perusahaan yang ditunjukkan oleh keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Keuntungan yang didapatkan perusahaan dari penjualan dan keputusan investasi yang akan dilakukan perusahaan. Pertumbuhan profitabilitas dari setiap periode dapat dikatakan sebagai sinyal positif oleh investor karena kinerja perusahaan yang semakin baik dan prospek usaha yang semakin menjanjikan di masa mendatang. Dengan demikian, profitabilitas berdampak positif pada nilai perusahaan.

Penelitian ini memiliki perbedaan dengan penelitian terdahulu. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Sartini & Purbawangsa (2015), Jesilia & Purwaningsih (2020), Ahmad et al. (2020), Fajaria et al. (2017), dan Mutmainnah et al. (2019) membuktikan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Sartini & Purbawangsa (2015) dan Triani & Tarmidi (2019) membuktikan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Sartini & Purbawangsa (2015), Triani & Tarmidi (2019), Nurvianda et al., (2018), Mayogi & Fidiana (2016), Sumarau (2019), Putra & Lestari (2016), Fajaria et al. (2017) dan Mutmainnah et al. (2019) membuktikan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Mayogi & Fidiana (2016), Sumarau (2019), Putra &

Lestari (2016), Permana & Rahyuda (2019), dan Siregar et al. (2019) membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat didefinisikan sebagai nilai pasar saham (Bararuallo, 2019). Menurut Suroto (2015), nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan dimana hal ini sering dikaitkan dengan harga saham perusahaan tersebut. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan juga semakin tinggi. Hal ini disebabkan penilaian investor terhadap prospek masa depan perusahaan yang baik (Setiyorini & Kartika, 2018).

Menurut *signalling theory*, menyatakan bahwa pengaruh investasi terhadap nilai perusahaan adalah positif karena pengeluaran investasi yang dilakukan perusahaan memberikan sinyal terutama kepada investor dan kreditor bahwa perusahaan akan tumbuh di masa yang akan datang (Fajaria et al. 2017).

H₁ : Keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, dan profitabilitas secara bersama-sama mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan defensif.

Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan investasi merupakan keputusan yang diharapkan memberikan keuntungan bagi perusahaan. Perusahaan akan melakukan penambahan investasi untuk meningkatkan laba dan memberikan nilai tambah bagi perusahaan tersebut. Menurut *signalling theory*, perusahaan dapat menarik minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut dengan memberikan informasi yang memiliki kandungan positif (Fajaria et al. 2017). Perusahaan melakukan penambahan investasi dengan harapan dapat meningkatkan laba dan memberikan nilai tambah bagi perusahaan. Jika laba dan nilai tambah perusahaan meningkat maka akan membuat banyak investor berminat untuk

membeli saham perusahaan sehingga harga pasar saham akan meningkat.

H₂ : Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan defensif.

Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan pendanaan merupakan keputusan yang menyangkut komposisi pendanaan yang dipilih oleh perusahaan. Teori *trade-off* menyatakan bahwa peningkatan hutang akan bermanfaat jika dapat meningkatkan nilai perusahaan. Artinya penambahan utang belum mencapai batas optimal utang dapat menyebabkan nilai perusahaan menjadi maksimal (Fajaria et al. 2017). Hal ini disebabkan beban bunga yang dibayarkan adalah biaya yang dapat dikurangkan membuat hutang lebih murah daripada saham biasa atau saham preferen sehingga hutang memberikan penghematan pajak.

Keputusan pendanaan akan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan jika hutang dikelola dengan baik maka dapat meningkatkan laba perusahaan sehingga kinerja perusahaan akan tinggi. Jika kinerja perusahaan tinggi maka akan menaikkan harga saham sehingga nilai perusahaan akan meningkat. Namun keputusan pendanaan akan berdampak negatif jika proporsi hutang sangat besar, mengakibatkan biaya bunga lebih tinggi dan keuntungan lebih rendah dan nilai perusahaan juga akan menurun (Fajaria et al. 2017).

H₃ : Keputusan pendanaan berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan defensif.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen (*dividend policy*) adalah keputusan seberapa besar laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham sebagai dividen kas atau disimpan dalam bentuk laba ditahan sebagai sumber pendanaan perusahaan (Brigham & Houston, 2019:519). *Bird in the hand-theory*

menjelaskan bahwa investor menyukai pendapatan dividen yang tinggi karena pendapatan dividen yang diterima mempunyai nilai yang lebih tinggi dan risiko yang kecil daripada pendapatan modal karena dividen karena dividen lebih pasti dari pendapatan modal. Teori ini berpendapat bahwa investor lebih menyukai dividen daripada kekayaan dalam bentuk lain. Semakin besar dividen yang dibagikan kepada pemegang saham maka investor akan banyak yang tertarik sehingga harga saham akan naik dan kebijakan dividen dapat berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Sementara *tax preference theory* menyatakan bahwa adanya pajak terhadap keuntungan dividen yang lebih tinggi dibanding pajak atas *capital gains* maka para investor lebih menyukai *capital gains* karena dapat menunda pembayaran pajak. Dengan demikian, kebijakan dividen bisa berpengaruh positif maupun negatif terhadap nilai perusahaan yang tercermin pada harga pasar saham.

H₄ : Kebijakan dividen berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan defensif.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

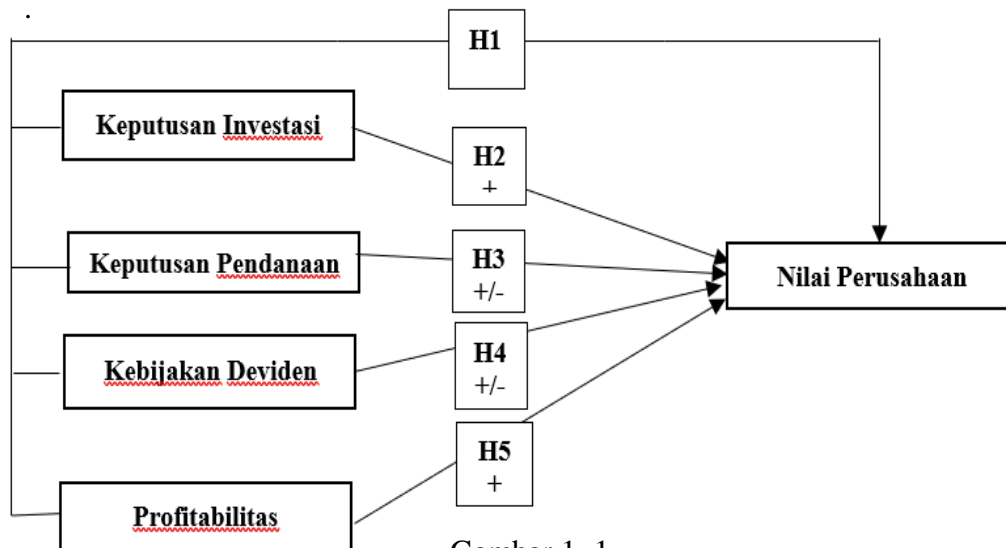
Profitabilitas menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bagi investor dimana kemampuan tersebut akan menentukan seberapa baik perusahaan di mata investor dari segi keuangannya. Pertumbuhan profitabilitas dari setiap periode dianggap sebagai sinyal positif oleh investor terkait kinerja perusahaan yang semakin baik dan prospek usaha yang semakin menjanjikan di masa depan, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Hermuningsih, 2013).

Profitabilitas dapat dijadikan gambaran dari kinerja manajemen yang dapat dilihat dari keuntungan yang diperoleh perusahaan. Semakin tinggi keuntungan yang diperoleh perusahaan, maka akan semakin tinggi kepercayaan

investor terhadap perusahaan, sehingga harga saham akan meningkat dan itu berarti nilai perusahaan juga akan meningkat. (Umam, 2018)

H₅ : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan defensif.

Berdasarkan uraian, kerangka penelitian ini disajikan pada Gambar 1.1



Gambar 1. 1
Kerangka Penelitian

METODE PENELITIAN

Objek yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan defensif yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2016-2020. Jumlah populasi dalam penelitian ini sebanyak 63 perusahaan. Sampel dalam penelitian ini adalah sebagian dari perusahaan defensif, salah satunya yaitu perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2016-2020.

Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah metode *purposive sampling* yaitu pemilihan sampel berdasarkan kriteria dan sistematika tertentu. Kriteria dalam penentuan sampel pada penelitian ini adalah (1) Perusahaan defensif yang terdaftar di Bursa Efek

Indonesia (BEI) yang mempublikasikan laporan keuangan lengkap berturut-turut periode 2016- 2020, (2) Perusahaan defensif yang memiliki ekuitas positif selama periode 2016-2020, (3) Perusahaan defensif yang memiliki laba positif selama periode 2016-2020, (4) Perusahaan defensif yang pernah membagikan dividen kas selama periode 2016-2020.

Variabel dependen dalam penelitian ini yaitu nilai perusahaan. Nilai perusahaan adalah nilai yang menunjukkan harga yang bersedia dibayar oleh investor untuk suatu perusahaan. Terdapat beberapa rasio untuk mengukur nilai perusahaan, yaitu *Price Book Value (PBV)* adalah harga per saham

dibagi dengan nilai buku ekuitas per saham. PBV dapat dihitung sebagai rasio harga saham terhadap ekuitas pemegang saham per-saham yang dapat diukur dengan neraca. *Price Earning Ratio* (PER) yaitu rasio yang mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang diperoleh para pemegang saham (Fajaria et al. 2017). Tobin's Q dapat dihitung dengan membandingkan rasio nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas perusahaan. Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan *Price Book Value* (PBV)

Variabel independen yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, profitabilitas. Keputusan investasi adalah keputusan terkait penambahan aset perusahaan. Keputusan investasi diukur dengan *Total Asset Growth* (TAG) yaitu pertumbuhan aset perusahaan dari satu tahun tertentu ke tahun berikutnya dan menunjukkan besarnya pertumbuhan investasi pada aset tetap perusahaan.

Keputusan pendanaan adalah keputusan tentang penggunaan utang dalam pembiayaan aset perusahaan. Keputusan pendanaan diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah rasio keuangan utama dan digunakan untuk menilai posisi keuangan suatu perusahaan. Rasio ini juga merupakan ukuran kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajibannya.

Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa mendatang. Kebijakan dividen diukur dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR) untuk mengukur pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dengan menggunakan modal ekuitasnya. Terdapat beberapa jenis rasio profitabilitas yang dapat digunakan diantaranya, *Operating Margin* yaitu mengukur pendapatan operasional atau EBIT per dolar penjualan. Hal ini dapat dihitung dengan membagi pendapatan operasional dengan penjualan. *Profit Margin* (PM) yaitu mengukur laba bersih per dolar penjualan dan dihitung dengan membagi laba bersih dengan penjualan. *Return On Assets* (ROA) yaitu rasio laba bersih terhadap total aset untuk mengukur tingkat pengembalian aset perusahaan. *Return On Equity* (ROE) yaitu rasio laba bersih terhadap ekuitas biasa untuk mengukur tingkat pengembalian investasi pemegang saham biasa. *Return on Invested Capital* (ROIC) yaitu rasio pendapatan operasional setelah pajak terhadap total modal yang diinvestasikan untuk mengukur total pengembalian yang telah disediakan perusahaan untuk investornya. *Basic Earning Power* (BEP)

yaitu rasio yang menunjukkan kemampuan aset perusahaan untuk menghasilkan pendapatan operasional untuk dihitung dengan cara membagi EBIT dengan total aset. Profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan *Return On Equity* (ROE).

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu analisis deskriptif dan analisis inferensial menggunakan model regresi linear berganda. Terdapat *lag* data dalam penelitian ini yaitu data variabel dependen (nilai perusahaan) tahun 2016-2020, sedangkan data untuk variabel independen (keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, dan profitabilitas) tahun 2015-2019. Tabel 1.1 menyajikan hasil analisis deskriptif dapat dilihat melalui mean, deviasi standar, nilai minimum, dan nilai maksimum seperti penjelasan pada Tabel 1.1 sebagai berikut:

Tabel 1. 1
Analisis Deskriptif

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	0,7200	82,4400	7,1968	14,6196
TAG	-0,1100	0,7200	0,1219	0,1274
DER	0,0800	2,9100	0,7977	0,7376
DPR	0,0000	4,9800	0,5766	0,6093
ROE	0,0200	1,4000	0,2415	0,2966

Sumber: Output SPSS, Data Diolah

Analisis Deskriptif

Nilai perusahaan sebagai variabel dependen yang diukur dengan *price to book value* (PBV), yaitu nilai buku dibagi dengan harga saham. Nilai maksimum PBV adalah pada perusahaan Unilever Indonesia Tbk (UNVR) sebesar 82,44 kali pada periode tahun 2017. Pada periode tersebut perusahaan memiliki nilai buku sebesar Rp 678 dengan harga saham sebesar Rp 55.900. Hal ini berarti perusahaan UNVR memiliki harga saham yang dihargai dengan harga yang mahal (*overvalue*) dibandingkan nilai buku sehingga investor menganggap bahwa prospek perusahaan dalam jangka panjang dinilai sangat bagus oleh investor.

Nilai minimum PBV terdapat pada perusahaan Sekar Laut Tbk (SKLT) sebesar 0,72 kali pada periode tahun 2016. Pada periode 2016 perusahaan tersebut memiliki nilai buku sebesar Rp 429 dengan harga saham sebesar Rp 308. Dengan demikian, perusahaan SKLT dapat dikatakan bahwa harga saham yang dihargai dengan harga yang murah (*undervalue*) dibandingkan nilai buku sehingga kemungkinan investor lebih menyukai karena harga sahamnya murah.

Nilai *mean* pada variabel ini menunjukkan hasil sebesar 7,1968 dengan

standar deviasi sebesar 14,6196. Hasil analisis deskriptif ini menunjukkan bahwa nilai standar deviasi lebih besar dibandingkan nilai *mean*. Dengan demikian, data PBV bersifat heterogen artinya nilai perusahaan (PBV) memiliki tingkat penyimpangan yang tinggi.

Keputusan investasi sebagai salah satu variabel independen yang diukur dengan *total asset growth* (TAG), dimana total aset tahun sekarang dikurangi dengan total aset tahun lalu, dan hasilnya dibagi dengan total aset tahun lalu. Nilai maksimum pada perusahaan Kino Indonesia Tbk (KINO) sebesar 0,72 kali atau 72 persen pada periode tahun 2015. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan Kino Indonesia Tbk (KINO) memiliki peningkatan aset, baik aset lancar maupun non lancar, karena adanya pertumbuhan bisnis tersebut sehingga pada tahun 2015 perusahaan Kino Indonesia Tbk (KINO) memiliki pertumbuhan aset yang paling baik dibanding perusahaan lain dalam penelitian ini.

Nilai minimum terdapat pada perusahaan Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) sebesar -0,11 kali atau minus 11 persen pada periode tahun 2016. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) pada tahun 2016 mengalami penurunan aset.

Nilai *mean* pada variabel ini menunjukkan hasil sebesar 0,1219 atau

12,19 persen dengan standar deviasi sebesar 0,1274. Hasil analisis deskriptif ini menunjukkan bahwa nilai standar deviasi lebih besar daripada nilai *mean*. Dengan demikian data ini bersifat cukup heterogen yang artinya artinya keputusan investasi (TAG) memiliki tingkat penyebaran yang cukup tinggi.

Keputusan pendanaan sebagai salah satu variabel independen yang diukur dengan *debt to equity ratio* (DER), dimana total hutang dibagi dengan total ekuitas. Nilai maksimum pada perusahaan Unilever Indonesia Tbk (UNVR) sebesar 2,91 kali atau 290 persen pada periode 2019. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan menggunakan utang hampir tiga kali lipat ekuitasnya. Konsekuensinya, risiko keuangan atau potensi gagal bayar perusahaan paling tinggi dibanding perusahaan lain yang sejenis.

Nilai minimum terdapat pada Industri Jamu dan Farmasi Sido Tbk (SIDO) sebesar 0,08 kali atau 8 persen pada periode tahun 2016. Hal ini menunjukkan bahwa Industri Jamu dan Farmasi Sido Tbk (SIDO) memiliki total ekuitas yang jauh lebih besar dibandingkan total hutang. Hal ini berarti perusahaan SIDO lebih mengutamakan penggunaan modal sendiri daripada penggunaan hutang. Semakin sedikit rasio hutangnya maka perusahaan akan memiliki tingkat risiko gagal bayar semakin rendah.

Nilai *mean* pada variabel ini menunjukkan hasil sebesar 0,7977 atau 79,77 persen dengan standar deviasi sebesar 0,7356. Hasil analisis deskriptif ini menunjukkan bahwa nilai standar deviasi lebih kecil daripada nilai *mean*. Hal ini berarti data ini bersifat homogen.

Kebijakan dividen sebagai salah satu variabel independen yang diukur dengan *dividend payout ratio* (DPR), dimana DPS dibagi dengan EPS. Nilai maksimum pada perusahaan Unilever Indonesia Tbk (UNVR) sebesar 4,98 kali pada periode 2019. Hal ini menunjukkan bahwa nilai DPS perusahaan UNVR lebih besar dibanding nilai EPS nya. Nilai DPS yang lebih tinggi dari EPS berarti perusahaan membagikan dividen lebih tinggi dari laba tahun berjalan. Hal bisa terjadi jika perusahaan memiliki saldo laba yang besarnya dan menggunakannya untuk membayar dividen.

Nilai minimum terdapat pada industri Ultra Jaya Milk dan Trading Company Tbk (ULTJ) sebesar 0,00 pada periode tahun 2015. Hal ini menunjukkan bahwa industri ULTJ pada tahun 2015 membuat keputusan untuk tidak membagikan dividen meskipun menghasilkan laba.

Nilai *mean* pada variabel ini menunjukkan hasil sebesar 0,5766 dengan standar deviasi sebesar 0,6093. Hasil analisis deskriptif ini menunjukkan bahwa nilai standar deviasi lebih besar daripada

nilai *mean* maka data ini bersifat heterogen. Hal ini berarti kebijakan dividen (DPR) memiliki tingkat penyebaran yang relatif cukup tinggi.

Profitabilitas sebagai salah satu variabel independen yang diukur dengan *return on equity* (ROE), dimana perusahaan menunjukkan keuntungan yang dihasilkan melalui penjualan dan sumber yang ada. Nilai maksimum pada perusahaan Unilever Indonesia Tbk (UNVR) sebesar 1,40 kali atau 140 persen pada periode 2019. Hal ini menunjukkan bahwa UNVR mampu memberikan keuntungan tertinggi bagi pemegang sahamnya dibanding perusahaan sejenis. Tingginya nilai ROE bisa membuat banyak investor tertarik dalam menanamkan modalnya yang berdampak pada kenaikan harga saham perusahaan.

Nilai minimum terdapat pada perusahaan Nippon Indosari Corpindo Tbk (ROTI) sebesar 0,02 kali atau 2 persen pada periode tahun 2018. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan ROTI tidak mengoptimalkan dalam penggunaan keuntungannya, sehingga tingkat presentase nilai ROE rendah dan menurunkan minat investor dalam menanamkan modalnya.

Nilai *mean* pada variabel ini menunjukkan hasil sebesar 0,2415 atau 24,15 persen dengan standar deviasi sebesar 0,2966. Hasil analisis deskriptif ini menunjukkan bahwa nilai standar deviasi

lebih besar daripada nilai *mean* maka data ini bersifat heterogen. Hal ini berarti profitabilitas (ROE) memiliki tingkat penyebaran yang relatif tinggi.

Analisis Regresi Linier Berganda

Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda untuk menguji hipotesis besarnya pengaruh variabel

independen yaitu keputusan investasi (TAG), keputusan pendanaan (DER), kebijakan dividen (DPR), dan profitabilitas (ROE) terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan (PBV). Hasil analisis regresi linier berganda dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 1. 2
Hasil Pengelolaan Data Regresi Linier Berganda

Variabel	Koefisien	t _{hitung}	t _{tabel}	Sig.	Kor. Parsial
(Constant)	-4,022	-4,212		0,000	
TAG	-0,162	-0,040	1,6669	0,968	-0,005
DER	0,378	0,466	+/- 1,9944	0,642	0,056
DPR	-1,236	-1,185	+/- 1,9944	0,240	-0,140
ROE	48,247	19,927	1,6669	0,000	0,922
F _{tabel} (F _{0,05;4;70})	2,500	R Square			0,920
F _{hitung}	199,990	Sig.			0,000

Sumber: Hasil Output SPSS, Data Diolah

Berdasarkan hasil output SPSS analisis regresi linier berganda pada Tabel 1.2 dapat disimpulkan adanya persamaan linier berganda sebagai berikut:

$$NP = -4,022 - 0,162 KI + 0,378 KP - 1,236 KD + 48,274 PF$$

Persamaan regresi linier berganda diatas dapat dijelaskan dengan koefisien regresi sebagai berikut:

Nilai konstanta pada persamaan tersebut sebesar -4,022, hal ini menunjukkan apabila variabel keputusan investasi (TAG), keputusan pendanaan (DER), kebijakan dividen (DPR), dan

profitabilitas (ROE) besarnya nol maka nilai perusahaan (PBV) sebesar -4,022 kali.

Nilai koefisien regresi dari keputusan investasi sebesar -0,162, artinya setiap kenaikan variabel keputusan investasi (TAG) sebesar satu satuan maka akan menurunkan nilai perusahaan (PBV) sebesar 0,162 kali dengan asumsi variabel lain bersifat konstan atau tidak berubah.

Nilai koefisien regresi dari keputusan pendanaan sebesar 0,378, artinya setiap kenaikan variabel keputusan pendanaan (DER) sebesar satu satuan maka akan menurunkan nilai perusahaan (PBV)

sebesar 0,378 kali dengan asumsi variabel lain bersifat konstan atau tidak berubah.

Nilai koefisien regresi dari kebijakan dividen sebesar -1,236, artinya setiap kenaikan variabel kebijakan dividen (DPR) sebesar satu satuan maka akan menurunkan nilai perusahaan (PBV) sebesar 1,236 kali dengan asumsi variabel lain bersifat konstan atau tidak berubah. Nilai koefisien regresi dari profitabilitas sebesar 48,247, artinya setiap kenaikan variabel profitabilitas (ROE) sebesar satu satuan maka akan meningkatkan nilai perusahaan (PBV) sebesar 48,247 kali dengan asumsi variabel lain bersifat konstan atau tidak berubah.

PENGUJIAN HIPOTESIS

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah variabel keputusan investasi (TAG), keputusan pendanaan (DER), kebijakan dividen (DPR), dan profitabilitas (ROE) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV) secara parsial maupun simultan.

1. Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Uji statistik F bertujuan untuk menguji apakah terdapat pengaruh variabel keputusan investasi (TAG), keputusan pendanaan (DER), kebijakan dividen (DPR), dan profitabilitas (ROE) secara bersama-sama terhadap nilai perusahaan (PBV). Tabel 1.2 menunjukkan bahwa F_{hitung} sebesar 199,990 dan F_{tabel} sebesar

2,50 dengan tingkat signifikansi $0,000 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa $F_{hitung} > F_{tabel}$ atau $Sig. < 0,05$ maka H_0 ditolak atau H_1 diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa secara bersama-sama variabel keputusan investasi (TAG), keputusan pendanaan (DER), kebijakan dividen (DPR), dan profitabilitas (ROE) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

2. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk menentukan seberapa besar kemampuan model dalam menerangkan variabel independen secara simultan dalam mempengaruhi variabel terikat. Tabel 1.2 menunjukkan bahwa nilai R_{square} atau R^2 sebesar 0,920, artinya kontribusi yang diberikan variabel keputusan investasi (TAG), keputusan pendanaan (DER), kebijakan dividen (DPR), dan profitabilitas (ROE) secara bersama-sama terhadap nilai perusahaan (PBV) sebesar 92 persen dan pengaruh variabel lain diluar model sebesar 8 persen.

3. Uji Parsial (Uji Statistik t)

Uji parsial ini digunakan untuk menguji pengaruh variabel keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan secara parsial. Adapun hasil pengujian sebagai berikut:

1. Pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan Tabel 1.2 yang menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} variabel keputusan investasi sebesar $-0,040$ dan t_{tabel} sebesar $1,6669$ dengan signifikansi $0,968 > 0,05$ atau $t_{hitung} < t_{tabel}$ maka H_0 diterima dan H_1 ditolak. Hal ini berarti keputusan investasi secara parsial memiliki pengaruh negatif yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan Tabel 1.2 yang menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} variabel keputusan pendanaan sebesar $0,466$ dan t_{tabel} sebesar $1,9944$ dengan signifikansi $0,642 > 0,05$ atau $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka H_0 diterima dan H_1 ditolak. Hal ini berarti keputusan pendanaan secara parsial memiliki pengaruh positif yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan Tabel 1.2 yang menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} variabel kebijakan dividen sebesar $-1,185$ dan t_{tabel} sebesar $-1,9944$ dengan signifikansi $0,240 > 0,05$ atau $-t_{tabel} \leq t_{hitung} \leq t_{tabel}$ maka H_0 diterima dan H_1 ditolak. Hal ini berarti kebijakan dividen secara parsial memiliki pengaruh negatif yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

4. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan Tabel 1.2 yang menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} variabel profitabilitas sebesar $19,927$ dan t_{tabel} sebesar $1,6669$ dengan signifikansi $0,000 < 0,05$ atau $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Hal ini berarti profitabilitas secara parsial memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

PEMBAHASAN

1. Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan investasi merupakan keputusan yang diharapkan memberikan keuntungan bagi perusahaan.

Berdasarkan hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa keputusan investasi memiliki pengaruh negatif yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa pertumbuhan aset yang melebihi batas optimal menyebabkan perusahaan terbebani dengan beban tetap penyusutan yang tinggi (Amaliyah & Herwiyanti, 2020). Hal ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya keputusan investasi tidak mempengaruhi besar kecilnya nilai perusahaan. Menurut *signalling theory*, perusahaan dapat menarik minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut dengan memberikan informasi yang memiliki kandungan positif (Fajaria et al. 2017).

2. Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan pendanaan merupakan keputusan berupa komposisi pendanaan yang akan dipilih oleh perusahaan.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif secara tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Pengaruh yang tidak signifikan ini dapat menunjukkan bahwa utang perusahaan kurang dikelola dengan baik sehingga keuntungan yang diperoleh dari penggunaan utang relatif sama dengan beban yang dimtulkan. Dampaknya adalah peningkatan utang tidak mampu meningkatkan laba perusahaan. Oleh karena itu investor tidak memandang penambahan utang perusahaan sebagai sinyal positif kinerja perusahaan sehingga tidak tertarik untuk membeli saham perusahaan tersebut. Menurut teori *trade-off*, keputusan pendanaan dapat berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Brigham & Houston, 2019:498). Hal ini bisa terjadi karena adanya penghematan pajak dari beban bunga dan perusahaan mampu mengelola hutang dengan baik sehingga dapat menghasilkan pendapatan melebihi beban bunga tersebut.

3. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen merupakan laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun

yang akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen kas atau disimpan dalam bentuk laba ditahan sebagai sumber pendanaan perusahaan.

Berdasarkan hasil uji hipotesis diperoleh hasil bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan teori *dividend irrelevance* dimana harga saham dan biaya modal suatu perusahaan dianggap sesuatu yang tidak relevan karena nilai suatu perusahaan ditentukan dengan kemampuan dalam menghasilkan laba dan risiko bisnisnya (Brigham & Houston, 2019: 519). Menurut teori ini, nilai perusahaan tergantung pada sejauhmana perusahaan mampu melakukan investasi yang menghasilkan keuntungan.

4. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas merupakan keuntungan bagi investor yang dihasilkan oleh perusahaan dimana keuntungan tersebut yang menentukan seberapa baik perusahaan bagi para investor dari segi keuangannya. Nilai profitabilitas yang tinggi dapat digunakan untuk melihat kinerja keuangan perusahaan tersebut, dengan demikian meningkatnya kinerja perusahaan dapat meningkatkan *return* yang didapatkan investor.

Berdasarkan hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki

pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa tingginya keuntungan yang didapatkan perusahaan akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan sehingga harga saham meningkat dan nilai perusahaan juga meningkat. Hal ini menjadikan investor akan tertarik untuk menanamkan modalnya yang dapat menyebabkan harga saham perusahaan tersebut naik dan nilai perusahaan akan naik (Umam, 2018). Menurut *signalling theory*, investor akan menanamkan modalnya pada perusahaan jika nilai profitabilitas tinggi sehingga dapat meningkatkan pengembalian atas dana yang sudah ditanamkan oleh para investor. Tingginya profitabilitas akan memberikan sinyal bahwa perusahaan dapat berkembang dengan baik pada masa yang akan datang.

PENUTUP

Berdasarkan hasil pembahasan dan penelitian, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa secara bersama-sama keputusan investasi (TAG), keputusan pendanaan (DER), kebijakan dividen (DPR), dan profitabilitas (ROE) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Keputusan investasi (TAG) dan kebijakan dividen (DPR) secara parsial memiliki pengaruh negatif yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

Sedangkan keputusan pendanaan (DER) secara parsial memiliki pengaruh positif yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Selain itu, profitabilitas (ROE) secara parsial memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

Keterbatasan pada penelitian ini yang berpengaruh terhadap hasil penelitian diantaranya, penelitian ini hanya menggunakan jangka waktu 5 tahun yaitu tahun 2016 hingga 2020 pada perusahaan defensif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sehingga data yang diambil kemungkinan kurang mencerminkan kondisi perusahaan dalam jangka panjang, khususnya periode setelah wabah COVID 19. Selama COVID 19 kinerja perusahaan dan harga saham mengalami penurunan drastis. Hanya terdapat satu variabel, yaitu profitabilitas menggunakan proksi *Return on Equity* (ROE), yang mempengaruhi nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan, saran yang dapat diberikan bagi peneliti, dapat menambah periode penelitian dengan mencakup periode setelah wabah Covid sehingga dapat mengkaji fenomena pada berbagai kondisi ekonomi. Peneliti dapat mengkaji variabel lain yang bisa mempengaruhi nilai perusahaan, seperti likuiditas, ukuran perusahaan, dan tata kelola perusahaan.

Saran bagi perusahaan, hasil penelitian yang menunjukkan pengaruh yang signifikan dari profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, perusahaan diharapkan dapat mengoptimalkan nilai perusahaan dengan meningkatkan laba, melalui peningkatan pendapatan dan efisiensi biaya.

Saran bagi investor, sebaiknya investor dapat memperhatikan faktor profitabilitas ketika membeli saham suatu perusahaan karena hasil penelitian ini membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga para pemegang saham mendapatkan kemakmuran.

DAFTAR RUJUKAN

- Ahmad, G. N., Lullah, R., & Siregar, M. E. S. (2020). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran Dewan Komisaris Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018. *JRMSI - Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*, 11(1), 169–184. <https://doi.org/10.21009/jrmsi.011.1.09>
- Amaliyah, F., & Herwiyanti, E. (2020). Pengaruh Keputusan Investasi, Ukuran Perusahaan, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertambangan. *Jurnal Penelitian Ekonomi Dan Bisnis*, 5(1), 39–51. <https://doi.org/10.33633/jpeb.v5i1.2783>
- Brigham, E. F. & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of Financial Management*. Mason, OH: South-Western, Cengage Learning.
- Fajaria, A. Z., Purnamasari, L., & Isnalita, I. (2017). The Effect of Investment Decisions, Funding Decision and Dividend Policy on Company Value Study on Manufacturing Company Listed in Indonesia Stock Exchange Period 2009-2013. *Advances in Economics, Business and Management Research (AEBMR)*, 35(Miceb 2017), 25–32.
- Hermuningsih, S. (2013). A necessary evil: A phenomenological study of student experiences of computer conferencing. *Bulletin of Science, Technology and Society*, 18(1), 38–46. <https://doi.org/10.1177/027046769801800106>
- Jesilia, J., & Purwaningsih, S. (2020). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Profita: Komunikasi Ilmiah dan Perpajakan*, 13(1), 157–164..
- Jones, C. P. (2016). *Investments Analysis and Management*, 13th ed. John Wiley & Sons.
- Mayogi, D. G., & Fidiana, F. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen Dan Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 5(1). 1–18.
- Mutmainnah, Puspaningtyas, Z., & Puspita, Y. (2019). Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Ukuran Perusahaan dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of the Institution of Electrical Engineers*, 8(94), 459–460. <https://doi.org/10.1049/jiee->

3.1962.0293

- Nurvianda, G., Yuliani, & Ghasarma, R. (2018). *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan*. 16(3).
- Permana, A. A. N. B. A., & Rahyuda, H. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Likuiditas, Dan Inflasi Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(3), 1577. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i03.p15>
- Pristina, F. ., & Khairunnisa. (2019). *Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan*. 11(1), 123–136.
- Putra, A. N. D. ., & Lestari, P. . (2016). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(5), 3275. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i05.p25>
- Sartini, L. P. N., & Purbawangsa, I. B. A. (2015). Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Serta Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 3(8), 1–23.
- Sekaran, U. & Bougie, R. (2019). *Research methods for business: A skill building approach*. John Wiley & Sons.
- Setiyorini, A. K., & Kartika, C. (2018). Effect of Profitability, Investment Decision on Company Value in Manufacturing Company Listed in Indonesia Stock Exchange. *Journal of Physical Therapy Science*, 9(1), 1–11. <http://dx.doi.org/10.1016/j.neuropsychologia.2015.07.010><http://dx.doi.org/10.1016/j.visres.2014.07.001><https://doi.org/10.1016/j.humov.2018.08.006><http://www.ncbi.nlm.nih.gov/pubmed/24582474><https://doi.org/10.1016/j.gaitpost.2018.12.007>
- Siregar, M. E. S., Dalimunthe, S., & Trijunianto, R. S. (2019). Pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, kebijakan dividen dan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*, 10(2), 356–385.
- Sudana, I. M. (2011). *Manajemen Keuangan Teori dan Praktik*. Airlangga University Press.
- Sumarau S.K. (2019). The Effect of Investment Decisions, Funding Decisions, and Profitability on Manufacturing Company Value in Indonesia Stock Exchange 2015-2018 Period. *Accountability*, 08(02), 85–90.
- Suroto. (2015). Pengaruh keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode Februari 2010 - Januari 2015. *Jurnal Ilmiah UNTAG Semarang*, 4(3), 100–117.
- Susilawati, C. D. K. (2012). Analisis Perbandingan Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham pada Perusahaan LQ 45. *Jurnal Akuntansi*, 4(2), 165–174. <http://majour.maranatha.edu/>
- Triani, N., & Tarmidi, D. (2019). Firm value: impact of investment

decisions, funding decisions and dividend policies. *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences*, 9(2), 158-163.
<https://doi.org/10.6007/IJARAFMS/v9-i2/6107>

Umam, M. F. . (2018). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen & Akuntansi*, 18(1), 89–100.