

**PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN,
KEBIJAKAN DIVIDEN DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN PADA SEKTOR CONSUMER NON-CYCLICALS**

ARTIKEL ILMIAH

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



Oleh:

FAJAR TRI HANGGORO SAPUTRO

NIM: 2018210625

UNIVERSITAS HAYAM WURUK PERBANAS

SURABAYA

2022

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Fajar Tri Hanggoro Saputro
Tempat, Tanggal Lahir : Mojokerto, 24 Februari 2000
Nim : 2018210625
Program Studi : Manajemen
Program Pendidikan : Sarjana
Konsentrasi : Keuangan
Judul : Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan,
Kebijakan Dividen dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor
Consumer Non-Cyclicals

Disetujui dan diterima baik oleh:

Dosen Pembimbing

Tanggal: 21 Februari 2022

(Linda Purnama Sari, SE, M.Si)

NIDN: 0728057201

Ketua Program Studi Sarjana Manajemen

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

NIDN: 07190477

***THE EFFECT OF INVESTMENT DECISION, FUNDING DECISION,
DIVIDEND POLICY and PROFITABILITY ON FIRM VALUE
CONSUMER NON-CYCLICALS SECTOR***

Fajar Tri Hanggoro Saputro

Universitas Hayam Wuruk Perbanas Surabaya

E-mail: 2018210625@students.perbanas.ac.id

ABSTRACT

This study aims to examine and analyze the effect of investment decisions, funding decisions, dividend policy and profitability on the value of non-cyclical consumer sector companies. The population of this study are non-cyclical consumer sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The sample used in this study consisted of 32 consumer non-cyclical companies with a research period of 4 consecutive years from 2016 to 2020 so that the total sample was 128 data. This research uses the purpose sampling method. The data analysis of this research used SPSS 25 with classical assumption analysis and multiple linear regression analysis. The results of this study indicate that profitability has a significant positive effect on firm value, while investment decisions have a negative and insignificant effect on firm value, and funding decisions and dividend policy has a positive and insignificant effect on firm value.

Keyword: *Investmen Decision, Funding Decision, Dividend policy, Profitability, Firm Value*

PENDAHULUAN

Perusahaan akan berupaya meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kemakmuran bagi para pemegang saham. Para pemegang saham tertarik untuk menginvestasikan modalnya kepada perusahaan yang

memiliki prospek nilai perusahaan yang akan meningkat. Tinggi rendahnya nilai perusahaan ini tentu tidak terlepas berbagai faktor yang mempengaruhinya. Faktor-faktor tersebut termasuk didalamnya adalah fungsi keuangan manajemen seperti keputusan investasi, keputusan

pendanaan, kebijakan dividen dan tingkat keuntungan atau sering disebut dengan profitabilitas yang diperoleh perusahaan.

Keputusan investasi akan mempengaruhi nilai perusahaan, karena keputusan investasi menyangkut mengenai penanaman modal yang dilakukan oleh perusahaan dimasa sekarang untuk mendapatkan hasil atau keuntungan di masa yang akan datang (Ilhamsyah & Soekotjo, 2017). Oleh karena itu, apabila tingkatan investasi di suatu perusahaan besar, maka dapat meningkatkan keyakinan investor terhadap perusahaan tersebut, sebab perkembangan investasi tersebut bisa menjadi sinyal bagi investor bahwa perusahaan tersebut sedang mengembangkan usahanya. Tidak hanya itu, kenaikan investasi ini menjadi sinyal perkembangan perusahaan di masa depan dan penentu nilai perusahaan (Ilhamsyah & Soekotjo, 2017). Akan tetapi menurut Arizki, Masdupi, & Zulvia (2019) komposisi pertumbuhan assets perusahaan menurut pemegang saham tidak membahayakan kondisi perusahaan sehingga dianggap tidak akan mempengaruhi perubahan nilai perusahaan. Beberapa penelitian mengenai keputusan investasi terhadap nilai perusahaan telah dilakukan dan menyimpulkan berbagai hasil yang bervariasi diantaranya adalah penelitian yang telah dilakukan oleh Ilhamsyah &

Soekotjo (2017) menemukan hasil bahwa adanya pengaruh positif dan signifikan antara keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

Selain keputusan investasi, ada beberapa faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan, yaitu keputusan pendanaan. Keputusan pendanaan berkaitan dengan keadaan perusahaan dalam mendapatkan modal atau pendanaan terhadap perusahaan. Keputusan pendanaan menyangkut dengan kebijakan yang dibuat oleh perusahaan dalam menentukan seberapa jauh sebuah perusahaan menggunakan pendanaan hutang. Persepsi masyarakat terhadap peningkatan hutang perusahaan diartikan sebagai kemampuan perusahaan untuk membayar hutang pendanaan di masa yang akan datang atau, hal tersebut akan direspon secara positif ataupun negatif oleh pasar, sehingga dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Pemakaian hutang atau leverage akan menambah nilai perusahaan sebab biaya bunga hutang merupakan biaya yang mengurangi pembayaran pajak. Sebaliknya bagi teori trade off menyatakan jika pemakaian hutang akan meningkatkan nilai perusahaan tetapi hanya sampai titik tertentu. Sehabis titik tersebut, pemanfaatan hutang justru akan mengurangi nilai perusahaan sebab peningkatan keuntungan dari pemanfaatan hutang tidak sebanding

dengan peningkatan biaya financial distress (Lubis & Patrisia 2019). Beberapa penelitian mengenai keputusan investasi terhadap nilai perusahaan telah dilakukan dan menyimpulkan berbagai hasil yang bervariasi diantaranya adalah penelitian yang telah dilakukan oleh Rafika & Santoso (2017) menemukan hasil bahwa adanya pengaruh positif dan signifikan antara keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, pada penelitian Arizki, Masdupi, & Zulvia (2019) menemukan hal yang berbeda, yaitu adanya pengaruh negatif antara keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan.

Selain dilihat keputusan investasi dan pendanaan, penilaian terhadap nilai perusahaan dapat dilihat dari kebijakan dividen. Kebijakan dividen adalah keputusan perusahaan untuk menetapkan perusahaan akan membagikan tingkat keuntungan kepada pemegang saham atau menyimpannya dalam bentuk laba ditahan untuk investasi masa depan (Hanafi, 2016:315). Kebijakan ini nantinya akan mempengaruhi niat investor berinvestasi di perusahaan. Investor yang menanamkan dananya mengharapkan pengembalian dimasa mendatang dengan keuntungan yang tinggi, sedangkan laba ditahan merupakan sumber dana untuk pengembangan perusahaan, hal ini akan mempengaruhi niat investor

berinvestasi di perusahaan. Beberapa penelitian mengenai kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan telah dilakukan dan menyimpulkan berbagai hasil yang bervariasi diantaranya adalah penelitian yang telah dilakukan oleh Arizki, Masdupi, & Zulvia (2019) menemukan hasil bahwa adanya pengaruh positif dan signifikan antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Namun, perbedaan hasil penelitian ditemukan oleh Ilhamsyah & Soekotjo (2017) dimana kebijakan dividen memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Lumapow & Tumiwa (2017) juga menemukan hal yang sama, yaitu adanya pengaruh negatif dan signifikan antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

Selain dilihat keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen, penilaian terhadap nilai perusahaan dapat dilihat dari profitabilitas. Profitabilitas adalah kinerja keuangan perusahaan yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan modal sendiri selama periode tertentu (Mayogi & Fidiana, 2016). Profitabilitas yang tinggi akan memberikan gambaran kepada investor bahwa perusahaan tersebut telah bekerja dengan baik dalam menghasilkan laba. Sehingga, investor berminat untuk berinvestasi kepada perusahaan tersebut. Investor berharap kepada perusahaan yang

memiliki tingkat keuntungan yang tinggi maka akan membuat return yang tinggi pula, dan para investor memperoleh keuntungan dari capital gain. Penelitian yang telah dilakukan oleh Ilhamsyah & Soekotjo (2017) dimana profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil yang sama

KERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS

Nilai Perusahaan

Menurut Husnan & Pudjiastuti, (2012:7) Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Oleh karena itu setiap perusahaan akan berusaha untuk memaksimalkan nilai perusahaan dengan memiliki harga saham perusahaan yang tinggi.

Menurut Rafika & Santoso (2017) Nilai perusahaan adalah persepsi investor tentang kinerja perusahaan selama ini. Nilai perusahaan seringkali dikaitkan dengan harga saham perusahaan. Apabila harga saham perusahaan tersebut naik, maka nilai perusahaan tersebut akan ikut naik begitu juga sebaliknya. Oleh karena itu, dibutuhkan seorang manajer yang dapat mewujudkan tujuan jangka panjang perusahaan yaitu dengan meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur menggunakan price to book value

ditunjukkan dalam penelitian Mayogi & Fidiana (2016) profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

(PBV).Price book value menurut Luthfi, Sari, & Sihotang (2020:67) dapat diformulasikan dengan menggunakan rumus sebagai berikut

$$PBV = \frac{\text{market price per share}}{\text{book value per share}}$$

Keputusan Investasi

Harjito & Martono (2013:144) menjelaskan bahwa keputusan investasi yang dilakukan manajer perusahaan dengan cara menanamkan dana ke dalam suatu asset dan mengharapkan aset tersebut dapat memperluas usaha dan perusahaan mendapatkan pendapatan di masa yang akan datang. Menurut jenis asset, investasi dapat dikelompokkan kedalam aset non-riil (finansial) dan aset riil. Investasi pada aset non-riil misalnya investasi pada surat-surat berharga. Adapun investasi pada aset riil misalnya investasi dalam bentuk gedung, tanah, mesin, gudang, dan peralatan.

Keputusan investasi yang dilakukan oleh perusahaan sangatlah penting, dikarenakan dalam membuat

keputusan investasi, manajer harus dapat menentukan dana yang digunakan untuk investasi, jenis investasi, dan risiko yang akan timbul. Keputusan investasi diharapkan dapat memberikan pengembalian dana yang lebih besar dibandingkan dengan pengeluaran yang telah dikeluarkan dalam membiayai investasi (Rafika & Santoso, 2017). Total Asset Growth menurut (Sudana 2015:27) dapat diformulasikan dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$TAG = \frac{T\ asset(t) - T\ asset(t - 1)}{T\ asset(t - 1)}$$

Keputusan investasi dapat menambah nilai perusahaan karena, investor akan melihat bahwa keputusan yang diambil oleh seorang manajer akan dapat meningkatkan laba perusahaan pada masa depan sehingga, hal tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian Ilhamsyah & Soekotjo (2017) menemukan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan peningkatan investasi akan meningkatkan nilai perusahaan. Karena investasi yang dilakukan manajer perusahaan, dapat meningkatkan keyakinan investor terhadap perusahaan tersebut, sebab perkembangan investasi tersebut bisa dipersepsikan sebagai data yang bagus untuk investor. Tidak hanya itu, investasi yang dilakukan oleh manajer perusahaan dapat diasumsikan

membuat perusahaan tersebut semakin berkembang. Perkembangan perusahaan di masa depan dapat menjadi penentu nilai perusahaan.

H1: Keputusan Investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

Keputusan Pendanaan

Sumber pendanaan pada perusahaan dipecah kedalam 2 jenis yaitu sumber pendanaan internal serta sumber pendanaan eksternal. Sumber pendanaan internal bisa diperoleh dari laba ditahan, dan sumber pendanaan eksternal bisa diperoleh dari para kreditur dengan cara hutang. Keputusan Pendanaan perusahaan melibatkan keputusan yang dibuat oleh manajer untuk membuat komposisi pendanaan yang akan digunakan oleh perusahaan. Manajer dapat memperoleh dana melalui (external financing) ataupun (internal financing). Keputusan tentang external financing kerap disebutkan sebagai keputusan pendanaan, sebaliknya internal financing menyangkut kebijakan dividen (Arizki, Masdupi, & Zulvia, 2019).

Luthfi, Sari, & Sihotang (2020) menyatakan bahwa rasio DER ini digunakan untuk mengukur besar kecilnya penggunaan utang yang dibandingkan dengan modal perusahaan. Dengan rumus sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total utang}}{\text{Total ekuitas}}$$

Keputusan pendanaan menurut Husnan & Pudjiastuti (2012:251) diartikan sebagai keputusan yang menyangkut tentang susunan pendanaan yang akan di gunakan oleh perusahaan. Pemakaian hutang (leverage) akan menambah nilai perusahaan sebab biaya bunga hutang merupakan biaya yang mengurangi pembayaran pajak. Sebaliknya bagi teori trade off menyatakan jika pemakaian hutang akan meningkatkan nilai perusahaan tetapi hanya sampai batas tertentu. Pemanfaatan hutang justru akan mengurangi nilai perusahaan jika peningkatan keuntungan dari pemanfaatan hutang tidak sebanding dengan peningkatan biaya financial distress. Rafika & Santoso (2017) menemukan bahwa keputusan pendanaan (DER) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian Arizki, Masdupi, & Zulvia (2019) menunjukkan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan sesuai dengan teori dari trade off theory yang artinya semakin tinggi nilai debt to equity ratio yang dimiliki sebuah perusahaan maka akan semakin menurunkan nilai perusahaan.

H2: Keputusan pendanaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau perusahaan tidak membagi laba tersebut akan tetapi perusahaan akan menjadikan dividen tersebut untuk membiayai investasi perusahaan pada waktu mendatang. Kebijakan dividen menyangkut tentang permasalahan pemakaian laba yang jadi hak para pemegang saham. Pada dasarnya, laba tersebut dapat dipecah sebagai dividen ataupun ditahan buat diinvestasikan kembali (Husnan & Pudjiastuti, 2012). Luthfi, Sari, & Sihotang (2020:71) menyatakan bahwa rasio DPR ini digunakan untuk mengukur besarnya laba yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen tunai dengan rumus sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Dividen per share}}{\text{Earning per share}}$$

Kebijakan dividen adalah Kebijakan yang diambil oleh perusahaan dalam hal pembagian laba yang diterima perusahaan kepada investor. Dalam kebijakan dividen, perusahaan memiliki dua pilihan yaitu: laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau perusahaan tidak membagi laba tersebut akan tetapi perusahaan akan menjadikan dividen tersebut untuk membiayai investasi perusahaan pada waktu mendatang. Ilhamsyah & Soekotjo (2017) menemukan kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Artinya, kebijakan dividen yang dibayarkan perusahaan kepada pemegang saham dalam jumlah yang

besar maka nilai perusahaan akan menurun. Arizki, Masdupi, dan Zulvia (2019) menemukan hasil jika, kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Artinya,

Profitabilitas

Salah satu rasio yang digunakan dalam menganalisa kinerja keuangan perusahaan merupakan rasio profitabilitas. Profitabilitas yang besar dapat dijadikan sebagai patokan investor jika perusahaan tersebut sudah bekerja dengan baik dalam menciptakan laba sehingga bisa meningkatkan kepercayaan investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut, sebab dengan berinvestasi ke perusahaan yang mempunyai tingkatan keuntungan yang besar para investor berharap akan menemukan return yang besar pula ataupun juga mendapatkan keuntungan dari capital gain. Salah satu daya tarik utama untuk pemegang saham perusahaan dalam suatu perusahaan adalah profitabilitas perusahaan tersebut. Profitabilitas dapat diartikan sebagai hasil yang diperoleh lewat usaha manajemen atas dana yang diinvestasikan pemegang saham (Ilhamsyah & Soekotjo, 2017).

Return On Equity dapat digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki oleh perusahaan. Rasio

semakin tinggi dividen yang dibagikan maka semakin tinggi nilai perusahaan. H3 : Kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

ini dapat digunakan untuk mengetahui seberapa efektifitas dan efisien pengelolaan yang dilakukan pihak manajemen dalam mengelola modal sendiri. Rumus perhitungan ROE sebagai berikut:

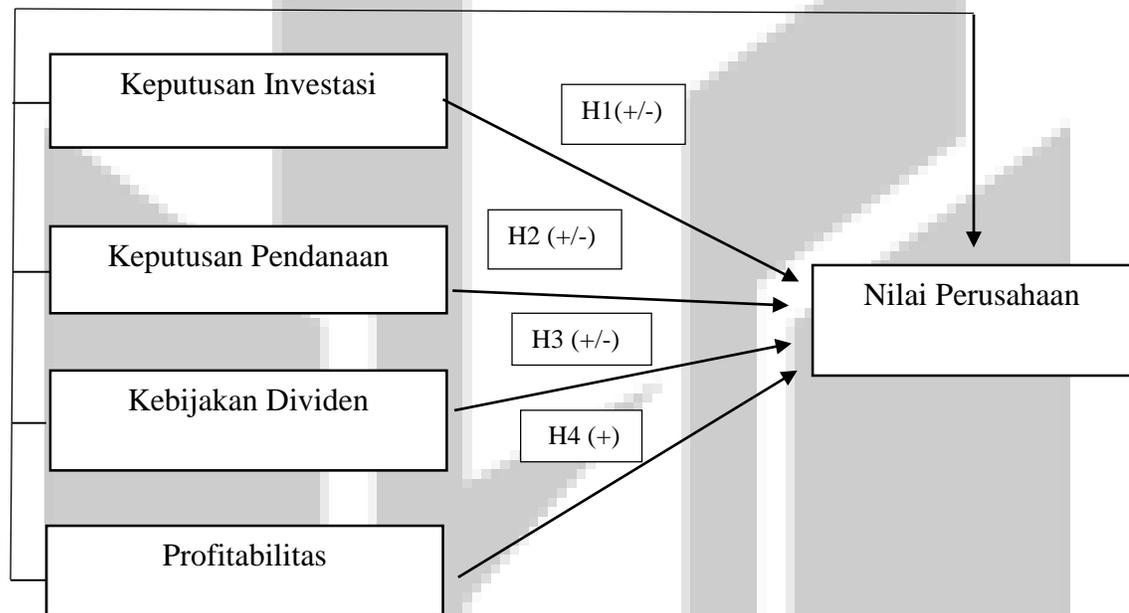
$$ROE = \frac{\text{Earning after taxes}}{\text{Total Equity}}$$

ROE mencerminkan tingkatan hasil pengembalian investasi untuk pemegang saham. Profitabilitas yang besar mencerminkan keahlian perusahaan dalam menciptakan keuntungan yang besar untuk pemegang saham. Dengan rasio profitabilitas yang besar yang dimiliki suatu perusahaan akan menarik investor untuk menanamkan modalnya diperusahaan. Investor yang ingin menanamkan modalnya pada industri serta dengan ROE yang besar akan meningkatkan harga saham. Hingga akan terjalin hubungan positif antara profitabilitas dengan harga saham dimana tingginya harga saham akan mempengaruhi nilai perusahaan. Mayogi & Fidiana (2016) menemukan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Artinya jika profitabilitas yang dimiliki perusahaan terus meningkat, maka akan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut berjalan dengan baik, sehingga

akan menciptakan sinyal positif yang baik bagi para investor.

H4 : Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan penjelasan sebelumnya, maka dapat disusun kerangka pemikiran dari penelitian ini sebagai berikut:



METODE PENELITIAN

Klasifikasi Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel yang digunakan adalah perusahaan *Consumer Non-Cyclicals* pada periode 2016-2020 yang termasuk dalam kriteria, sedangkan teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah metode purposive sampling agar mendapatkan hasil yang representative. Kriteria sampel pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara berturut-turut pada periode 2016-2020.
2. Perusahaan *Consumer Non-Cyclicals* yang selama tahun 2016-2020 pernah membagikan dividen tunai.
3. Perusahaan *Consumer Non-Cyclicals* yang tidak memiliki ekuitas negatif selama tahun 2016-2020
4. Perusahaan *Consumer Non-Cyclicals* yang mempublikasikan

laporan keuangannya secara lengkap setiap tahun selama periode 2016-2020.

Data dan Metode Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini menggunakan data keuangan perusahaan Consumer Non-Cyclicals yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara berturut-turut pada periode 2016-2020 dengan kriteria yang sudah disebutkan sebelumnya. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif tahunan yang diperoleh menggunakan teknik pengumpulan data dokumentasi didapat melalui publikasi laporan keuangan lengkap yang dilakukan oleh perusahaan Consumer Non-Cyclicals di website Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id).

Teknik Analisis Data

Dalam penelitian ini teknik analisa data yang digunakan adalah

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Table 4.2
STATISTIK DESKRIPTIF

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviation
PBV	128	0,2490	82,4506	5,0132	11,4371
TAG	128	-0,1606	0,5616	0,0786	0,1024
DER	128	0,1635	4,2858	1,0034	0,8489
DPR	128	0,0000	3,6058	0,4559	0,4595
ROE	128	0,0096	1,3997	0,2082	0,2791

Sumber: www.idx.co.id, data diolah (2022)

Analisis Deskriptif

Teknik analisis deskriptif dan analisis uji hipotesis, dengan teknik analisis ini akan mengetahui pengaruh antara variabel yang diteliti. Analisis uji hipotesis menggunakan metode multiple regression analysis dengan model persamaan sebagai berikut:

$$PBV = \alpha + \beta_1 TAG + \beta_2 DER + \beta_3 DPR + \beta_4 ROE + ei$$

Keterangan :

PBV = *Price to Book Value* (nilai perusahaan)

α = Konstanta

$\beta_1 \beta_2 \beta_3 \beta_4$ = Kofisien regresi yang akan diuji

TAG = *Total Asset Growth* (keputusan investasi)

DER = *Debt to Equity Ratio* (keputusan pendanaan)

DPR = *Dividend Pay out Ratio* (kebijakan dividen)

ROE = *Return on Equity* (profitabilitas)

ei = *Estimasi Error*

Analisis deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran data

sampel penelitian baik variabel dependen yaitu nilai perusahaan (PBV) maupun variabel independen yaitu keputusan investasi (TAG), keputusan pendanaan (DER), kebijakan dividen (DPR), dan profitabilitas (ROE) dengan cara melihat nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi dari masing-masing variabel.

nilai perusahaan pada penelitian ini diprosikan dengan rasio PBV (Price to Book Value). Rasio PBV ini didapat dari hasil pembagian nilai pasar saham perusahaan dengan nilai bukunya. Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif pada tabel di atas menunjukkan bahwa nilai minimum dari Price Book Value (PBV) sebesar 0,2945 yang dimiliki oleh perusahaan Wismilak Inti Makmur Tbk. pada tahun 2018. Artinya, pasar menghargai saham perusahaan tersebut paling rendah sebesar 0,2945 kali dibandingkan nilai buku perusahaan. Nilai maksimum sebesar 82,4506 yang dimiliki oleh perusahaan Unilever Indonesia Tbk. pada tahun 2017. Artinya, pasar menghargai saham perusahaan tersebut paling tinggi sebesar 11,0506 kali dibandingkan dengan nilai buku perusahaannya. Tabel di atas memperlihatkan bahwa PBV memiliki nilai rata-rata sebesar 5.0132 dengan nilai simpangan baku sebesar 11.4371. Nilai rata-rata lebih kecil dari nilai standar deviasi sehingga dapat

disimpulkan bahwa sebaran data PBV bersifat heterogen.

Keputusan investasi pada penelitian ini merupakan variabel independen diprosikan dengan Total Asset Growth (TAG) yang diukur dengan mengurangi total asset pada tahun ini (Total Asset (t)) dan dikurangi dengan total asset tahun kemarin (Total Asset (t-1)) kemudian dibagi dengan total asset tahun kemarin (Total Asset (t-1)). Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif pada tabel di atas menunjukkan bahwa nilai minimum dari Total Asset Growth (TAG) sebesar -0,1606 yang dimiliki oleh perusahaan Wilmar Cahaya Indonesia Tbk. pada tahun 2018 penurunan aset perusahaan disebabkan karena turunnya nilai kas dan bank, persediaan, uang muka pembelian dan pajak dibayar dimuka dan aset lancar lainnya. Artinya, total asset perusahaan tahun tersebut lebih kecil daripada total asset tahun sebelumnya, sehingga perusahaan tersebut mengalami pertumbuhan total asset negatif sebesar -0,1606 dibandingkan total asset tahun sebelumnya. Nilai maksimum sebesar 0,5616 yang dimiliki oleh perusahaan Nippon Indosari Corpindo Tbk. pada tahun 2017. Artinya, perusahaan tersebut mengalami pertumbuhan total asset sebesar 1,5616 dibandingkan dengan total asset pada tahun sebelumnya. Tabel di atas memperlihatkan bahwa TAG memiliki

nilai rata-rata sebesar 0,0786 dengan nilai simpangan baku sebesar 0,1024. Nilai rata-rata lebih kecil dari nilai standar deviasi sehingga dapat disimpulkan bahwa sebaran data TAG bersifat heterogen.

Keputusan pendanaan merupakan variabel independen dalam penelitian ini dengan proksi debt to equity ratio (DER) yang diukur dengan total hutang atau liabilitas dibagi dengan total ekuitas. Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif pada tabel di atas menunjukkan bahwa nilai minimum dari debt to equity ratio sebesar 0,1635 yang dimiliki oleh perusahaan Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk. pada tahun 2018. Artinya perusahaan lebih memilih menggunakan modal sendiri untuk kegiatan operasionalnya, daripada menggunakan utang. Nilai maksimum dari DER sebesar 4,2858 yang dimiliki oleh perusahaan Midi Utama Indonesia Tbk. pada tahun 2017. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan lebih banyak menggunakan hutang daripada modal sendiri dalam keputusan pendanaannya. Nilai rata-rata dari keseluruhan data sebesar 1,0034 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,8489. Nilai rata-rata lebih besar dari nilai standar deviasi sehingga dapat disimpulkan bahwa sebaran data DER bersifat homogen.

Kebijakan dividen merupakan variabel independen dalam penelitian

ini dengan proksi dividen payout ratio (DPR) yang diukur dengan dividen per share (DPS) dibagi dengan earning per share (EPS). Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif pada tabel di atas menunjukkan bahwa nilai minimum dari dividen payout ratio (DPR) sebesar 0 yang dimiliki oleh beberapa perusahaan yang tidak membagikan dividennya dan memilih untuk menjadikannya sebagai laba ditahan. Nilai maksimum dari DPR sebesar 3,6058 yang dimiliki oleh perusahaan Smart Tbk. pada tahun 2018 dengan nilai nilai dividen per lembar saham (DPS) lebih tinggi daripada nilai laba per lembar saham (EPS). Nilai rata-rata dari keseluruhan data sebesar 0,4559 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,4595. Nilai rata-rata lebih kecil dari nilai standar deviasi sehingga dapat disimpulkan bahwa sebaran data DPR bersifat heterogen.

Profitabilitas merupakan variabel independen dalam penelitian ini yang diukur dengan laba setelah pajak dibagi dengan total ekuitas. Berdasarkan uji statistik deskriptif pada tabel di atas menunjukkan bahwa nilai minimum sebesar 0,0096 yang dimiliki oleh perusahaan Sampoerna Agro Tbk. pada tahun 2019. Nilai ROE yang rendah menjadi pertanda bahwa perusahaan kurang mampu dalam menghasilkan laba dengan ekuitas yang dimilikinya. Nilai maksimum dari ROE sebesar 1,3997 yang dimiliki oleh

perusahaan Unilever Indonesia Tbk. pada tahun 2019. Nilai ROE yang tinggi ini mengindikasikan bahwa perusahaan mampu dengan baik dalam menghasilkan laba dengan menggunakan ekuitas yang dimiliki. Nilai rata-rata dari keseluruhan data

sebesar 0,2082 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,2791. Nilai rata-rata lebih kecil dari nilai standar deviasi sehingga dapat disimpulkan bahwa sebaran data ROA bersifat heterogen.

Tabel 4.3
HASIL REGRESI LINIER BERGANDA

<i>Independent Variable</i>	B	t_{hitung}	t_{tabel}	Sig	r²	Kesimpulan
Constant	-3,891			0.001		
DPR	-0,838	-0,190	± 2,326	0,850	0,0003	H ₀ diterima
DER	0,837	1,505	± 2,326	0,135	0,0181	H ₀ diterima
SIZE	1,638	1,639	± 2,326	0,104	0,0214	H ₀ ditolak
ROA	35,461	20,681	1,645	0.000	0,7766	H ₀ ditolak
F_{hitung} = 134,072 F_{tabel} = 2,44 R² = 0,8136						H₀ ditolak

Sumber: www.idx.co.id, data diolah (2022)

Analisis Inferensial

Penelitian ini menggunakan metode Multiple Regression Analysis (MRA) atau analisis regresi berganda. Uji hipotesis bertujuan untuk mempengaruhi hubungan variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan (Price Book Value) dengan beberapa variabel independen, yaitu: Keputusan Investasi (Total Asset Growth), Keputusan Pendanaan (Debt To Equity Ratio), Kebijakan Dividen (Dividen Payout Ratio), Dan Profitabilitas (Return On Equity).

Uji Simultan (Uji F)

Uji simultan (uji F) digunakan untuk menguji apakah variabel keputusan investasi (TAG), keputusan pendanaan (DER), kebijakan dividen (DPR), dan profitabilitas (ROE) yang terdapat dalam model regresi linier berganda (MRA) secara signifikan mempengaruhi nilai perusahaan (PBV). Berdasarkan tabel 4.3 menunjukkan bahwa nilai Fhitung sebesar 134,072 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Selanjutnya menentukan Ftabel dengan tingkat signifikan 0,05 serta df1 = 4 dan df2 = 124, sehingga diperoleh Ftabel sebesar = 2,44. Hal ini mempunyai arti bahwa Fhitung >

Ftabel maka H_0 ditolak. Maka dapat disimpulkan bahwa secara simultan keputusan investasi (TAG), keputusan pendanaan (DER), kebijakan dividen (DPR), dan profitabilitas (ROE) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk menentukan besarnya kontribusi variabel keputusan investasi (TAG), keputusan pendanaan (DER), kebijakan dividen (DPR), dan profitabilitas (ROE) secara simultan dalam mempengaruhi nilai perusahaan (PBV). Berdasarkan tabel 4.3 dapat dilihat bahwa nilai R^2 yang ada pada kolom R Square sebesar 0,813. Artinya kontribusi yang diberikan oleh variabel keputusan investasi (TAG), keputusan pendanaan (DER), kebijakan dividen (DPR), dan profitabilitas (ROE) secara simultan mempengaruhi nilai perusahaan (PBV) sebesar 81,3% dan sisanya sebesar 18,7% dipengaruhi oleh variabel lain.

Uji Parsial (Uji t)

Berdasarkan tabel 4.3 dapat dilihat bahwa nilai thitung sebesar -0,190 dan ttabel sebesar -2,326. Artinya bahwa thitung $>$ -ttabel atau $(-0,190 > -2,326)$ maka H_0 diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa keputusan investasi (TAG) secara parsial tidak berpengaruh

signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

Berdasarkan tabel 4.3 dapat dilihat bahwa nilai thitung sebesar 1,505 dan ttabel sebesar 2,326. Artinya bahwa thitung $<$ ttabel atau $(1,505 < 2,326)$ maka H_0 diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa keputusan pendanaan (DER) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

Berdasarkan tabel 4.3 dapat dilihat bahwa nilai thitung sebesar 1,639 dan ttabel sebesar 2,326. Artinya bahwa thitung $<$ ttabel atau $(1,639 < 2,326)$ maka H_0 diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa secara parsial kebijakan dividen (DPR) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

Berdasarkan tabel 4.3 dapat dilihat bahwa nilai thitung sebesar 20,681 dan ttabel sebesar 1,645. Artinya bahwa thitung $>$ ttabel atau $(20,681 > 1,645)$ maka H_0 ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa secara parsial profitabilitas (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan investasi (TAG) pada penelitian ini secara parsial berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya, komposisi pertumbuhan assets

perusahaan menurut investor maupun calon investor dianggap tidak akan mempengaruhi perubahan nilai perusahaan khususnya yang diukur dengan price book value (PBV). Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian Rafika & Santoso (2017) dan Ilhamsyah & Soekotjo (2017) yang menyatakan bahwa keputusan investasi memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan pendanaan (DER) pada penelitian ini secara parsial berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya, semakin tinggi DER akan membuat nilai perusahaan semakin naik. Investor melihat sinyal bahwa perusahaan akan lebih baik di masa yang akan datang, dan perusahaan mampu melunasi hutang jangka panjang maupun jangka pendeknya apabila sudah jatuh tempo. Selain itu, keputusan pendanaan berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya, DER bukan menjadi salah satu indikator investor untuk melakukan investasi, karena investor berinvestasi itu bertujuan untuk mendapatkan return. Investor hanya melihat tingkat return yang diberikan perusahaan tanpa melihat seberapa tinggi atau rendahnya DER perusahaan .menurut investor maupun

calon investor, DER dianggap tidak akan mempengaruhi perubahan nilai perusahaan khususnya yang diukur dengan Price Book Value (PBV). Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian Rafika & Santoso (2017) yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan Arizki, Masdupi, & Zulvia (2019) yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen (DPR) pada penelitian ini secara parsial berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya, nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh kebijakan dividen. Hal ini, sesuai dengan teori Irrelevancy Theory, yaitu nilai perusahaan tidak ditentukan oleh dividen, tetapi ditentukan laba bersih sebelum pajak dan kelas risiko perusahaan. Nilai perusahaan tidak ditentukan oleh seberapa besar laba yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Jadi teori dividen tidak relevan menyatakan bahwa pembayaran dividen tidak akan berpengaruh atau tidak relevan terhadap harga saham atau nilai perusahaan tersebut. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan

penelitian Mayogi & Fidiana (2016) dan Arizki, Masdupi, & Zulvia (2019) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan Lumapow & Tumiwa (2017) dan Rafika & Santoso (2017) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas (ROE) pada penelitian ini secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya, semakin tinggi ROE akan membuat nilai perusahaan semakin naik. Hal ini, sesuai dengan teori Signalling, yaitu jika profitabilitas yang dimiliki perusahaan terus meningkat, maka akan

menunjukkan bahwa perusahaan tersebut berjalan dengan baik, sehingga akan menciptakan sinyal positif yang baik bagi para investor. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi disebabkan karena perusahaan tersebut telah mampu dalam memanfaatkan sumber daya atau aset yang dimiliki perusahaan untuk menghasilkan laba, yang nantinya mampu menciptakan nilai perusahaan yang tinggi dan akan memaksimalkan kekayaan pemegang sahamnya dan akan mendapatkan sinyal positif dari pihak luar atau investor. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Mayogi & Fidiana (2016) dan Ilhamsyah & Soekotjo (2017) yang menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis yang digunakan dengan teknik analisis regresi linier berganda (MRA), maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Hasil uji F yang sudah dilakukan menunjukkan bahwa secara simultan *Total Asset Growth*, *Debt to Equity Ratio*, *Divident Payout Ratio*, dan *Return On Equity* berpengaruh signifikan terhadap *Price Book To Value*.

2. Berdasarkan hasil uji t menunjukkan bahwa variabel *Total Asset Growth* (TAG) secara parsial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *Price Book to Value*. Berdasarkan hasil uji t menunjukkan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) secara parsial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *Price Book to Value*.
3. Berdasarkan hasil uji t menunjukkan bahwa variabel *Divident Payout*

Ratio secara parsial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *Price Book to Value*.

4. Berdasarkan hasil uji t menunjukkan bahwa variabel *Return On equity* secara parsial berpengaruh positif

Keterbatasan

Penelitian ini memiliki keterbatasan yang dapat dijadikan bahan pertimbangan bagi peneliti-peneliti selanjutnya agar dapat lebih baik lagi, yaitu :

1. Banyak perusahaan yang tidak membagikan dividen sehingga mengurangi cukup banyak sampel, selain itu informasi jumlah lembar saham dan harga penutup saham tidak semua perusahaan mencantumkan di *annual report* perusahaan, sehingga beberapa data

Saran

Bagi investor yang ingin menanamkan saham di perusahaan Consumer Non-Cyclicals disarankan untuk melihat informasi mengenai profitabilitas untuk menentukan investasinya pada perusahaan yang akan dipilih.

Bagi perusahaan harus lebih baik lagi dalam meningkatkan kinerja perusahaan pada profitabilitas. Perusahaan dapat meningkatkan nilai profitabilitas dengan cara meningkatkan laba dari ekuitas perusahaan, sehingga dapat menarik

signifikan terhadap *Price Book to Value*.

perusahaan harus mencari manual pada *website* idx.

2. Periode penelitian ini hanya menggunakan tahun 2016 sampai dengan 2020, sehingga data yang diambil kemungkinan kurang dapat mencerminkan kondisi sektor perusahaan *Consumer Non-Cyclicals* dalam jangka waktu panjang.

minat calon investor dan membuat nilai perusahaan meningkat.

Bagi peneliti selanjutnya dapat menambahkan variabel lain diluar variabel penelitian ini yang berkaitan dengan nilai perusahaan serta dapat menggunakan proksi lain pada variabel independen seperti ukuran perusahaan, karena pada penelitian yang dilakukan oleh Lumapow & tumiwa (2017) ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, peneliti selanjutnya dapat menggunakan sektor perusahaan selain Consumer Non-Cyclicals.

DAFTAR RUJUKAN

- Arizki, A., Masdupi, E., & Zulvia, Y. (2019). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Kajian Manajemen Dan Wirausaha*, 1(1), 73–82. <https://doi.org/10.22441/profita.2020.v13.01.012>
- Armini, N. N. A., & Wirama, D. G. (2015). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Kepemilikan Manajerial Dan Kebijakan Dividen Pada Kinerja Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana.*, 12(2), 313–327.
- Ernawati, D., & Widyawati, D. (2015). Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, 4(4), 1–17. <https://doi.org/10.34209/equ.v18i1.456>
- Febriana, D., & Yulianto, A. (2017). Pengujian Pecking Order Theory di Indonesia. *Management Analysis Journal*, 6(2), 153–165.
- Hanafi, M. M. (2016). *Manajemen Keuangan* (2nd ed.). 1.
- Harjito, A., & Martono. (2013). *Manajemen Keuangan*. (2nd ed.). 3.
- Hernomo, M. C. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Utang, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Petra Business and Management Review*, 3(1), 1–11. <https://doi.org/10.24843/eja.2019.v28.i03.p10>
- Husnan, S., & Pudjiastuti, E. (2012). *Dasar – Dasar Manajemen Keuangan* (6th ed.). 1.
- Ilhamsyah, F. L., & Soekotjo, H. (2017). Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 6(2), 1–17.
- Lubis, N. H., & Patrisia, D. (2019). Activity Ratio, Leverage dan Firm Growth Terhadap Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Periode 2013-2017). *Ejournal.Unp.Ac.Id*, 1(1), 173–182. <http://ejournal.unp.ac.id/students/index.php/mnj/article/viewFile/5507/2833>
- Lumapow, L. S., & Tumiwa, R. A. F. (2017). The Effect of Dividend Policy, Firm Size, and Productivity to The Firm Value. *Research Journal of Finance*

- and Accounting, 8(22), 20–24.
<https://www.iiste.org/Journals/index.php/RJFA/article/view/39880/40994>
- Luthfi, Sari, L. P., & Sihotang, E. T. (2020). Modul Analisa Laporan Keuangan.
- Mayogi, D. G., & Fidiana. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Utang, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntans*, 5(1), 2016. <https://doi.org/10.24843/eja.2019.v28.i03.p10>
- Rafika, M., & Santoso, B. H. (2017). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 6(11), 1–20.
<https://doi.org/10.37301/jkaa.v0i0.5122>
- Sudana, I. M. (2015). Teori & Praktik Manajemen Keuangan Perusahaan.
- Sutrisno. (2012). Manajemen Keuangan: Teori Konsep & Aplikasi. 8.