

PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Retno Dewi Sabandhia

Dewiretno117@gmail.com

Wahidahwati

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) SURABAYA

ABSTRACT

This research evaluated the effect of investment decisions, funding decisions, and dividend policy on the firm value of Food and Beverage manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2018-2021. Investment decisions were measured by Total Asset Growth (TAG), funding decisions were measured by Debt to Equity Ratio (DER), and dividend policy was measured by Dividend Payout Ratio (DPR). The research was quantitative. The population was Food and Beverage manufacturing companies listed on IDX. Moreover, the data collection technique used purposive sampling. In line with that, there were 40 samples from 10 companies. The data analysis technique used multiple linear regression with SPSS. The result concluded that: 1) investment decisions had a positive effect on the firm value of Food and Beverage manufacturing companies listed on IDX during 2018-2021; 2) funding decisions had a negative effect on the firm value of Food and Beverage manufacturing companies listed on IDX during 2018-2021; and 3) dividend policy had a positive effect on the firm value of Food and Beverage manufacturing companies listed on IDX during 2018-2021.

Keywords: investment decisions, funding decisions, dividend policy, firm value

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengevaluasi pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia dalam rentang waktu 2018-2021. Keputusan investasi diukur menggunakan Total Asset Growth (TAG), keputusan pendanaan diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER), dan kebijakan dividen diukur dengan Dividend Payout Ratio (DPR). Metode penelitian yang digunakan dalam studi ini adalah pendekatan kuantitatif. Populasi penelitian melibatkan perusahaan manufaktur di sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018-2021. Penelitian ini menggunakan metode purposive sampling, yang merupakan teknik pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu. Sampel penelitian terdiri dari 40 data yang berasal dari 10 perusahaan. Analisis data dilakukan menggunakan metode Analisis Regresi Linier Berganda dengan bantuan perangkat lunak SPSS. Hasil penelitian menyimpulkan bahwa: 1) Keputusan investasi memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia; 2) Keputusan pendanaan memberikan pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia; dan 3) Kebijakan dividen berdampak positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia.

Kata Kunci: keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, dan nilai perusahaan

PENDAHULUAN

Persaingan bisnis di Indonesia saat ini mengalami kemajuan yang sangat pesat. Dapat dilihat betapa ketatnya persaingan bisnis di Indonesia dari semakin bertambahnya jumlah perusahaan baru baik yang bergerak pada bidang jasa, manufaktur maupun perdagangan untuk tetap bersaing agar dapat bertahan dalam persaingan pasar yang ketat. Dengan adanya kemunculan pelaku bisnis yang menghasilkan produk dan mengenalkannya dengan

kreatifitas serta inovasi baru, hal ini yang dapat mendorong masing-masing perusahaan untuk melakukan berbagai macam inovasi agar dapat terhindar dari kebangkrutan dan tidak tergilas oleh kompetitor lainnya.

Nilai perusahaan dapat disebut sebagai nilai pasar yang dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan dimaksimalkan sesuai keinginannya (Lehdiara dan Nengzih, 2020). meningkat. Upaya untuk meningkatkan nilai perusahaan dapat melalui peningkatan kemakmuran pemilik dan para pemegang saham yang tercermin pada harga saham (Brigham dan Daves, 2014). Harga saham di pasar modal dapat terbentuk berdasarkan kesepakatan antara permintaan dan penawaran investor disaat terjadi transaksi, sehingga harga saham merupakan fair price yang dapat dijadikan sebagai ukuran untuk melihat nilai perusahaan. Nilai perusahaan diukur dengan *Price Book Value* (PBV). Rasio ini merupakan rasio antara harga saham terhadap nilai bukunya. Perusahaan dapat dikatakan baik jika mempunyai rasio PBV diatas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya (Suwardjono, 2010).

Investasi merupakan tindakan untuk menanamkan dana yang dimiliki saat ini ke dalam bentuk *current asset* maupun *fixed asset* dengan harapan perusahaan akan memperoleh keuntungan di masa yang akan datang (Salim dan Moeljadi, 2011). Keputusan investasi ialah kebijakan terpenting dari dua kebijakan lainnya dalam manajemen keuangan, yaitu kebijakan pendanaan dan kebijakan dividen. Kebijakan investasi merupakan keputusan penanaman modal baik bersumber dari dalam maupun dari luar perusahaan. Investasi terdiri dari investasi jangka pendek, menengah dan panjang. Namun jangka waktu yang ditentukan tergantung dari beberapa kebijakan perusahaan masing-masing. Dalam melakukan investasi harus melalui tahap proses evaluasi secara cermat mengenai prediksi tingkat keuntungan dan risiko (Harmono, 2009). Tujuannya dilakukan keputusan investasi agar mendapatkan laba yang besar dengan risiko yang dapat dikelola dengan mengoptimalkan nilai perusahaan. Dengan adanya keputusan investasi menunjukkan bahwa sejumlah investasi yang ada tersebut dapat mendapatkan surplus jika perusahaan mampu membuat keputusan investasi dengan tepat. Surplus yang diperoleh dapat memberikan kontribusi terhadap cash flow, kemudian diakumulasikan pada peningkatan profit perusahaan (Safitri dan Wahyuati, 2015). Menurut *signaling theory*, pengeluaran pada investasi memberikan sinyal positif mengenai pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga dapat membantu meningkatkan harga saham yang digunakan sebagai indikator nilai perusahaan (Wahyudi dan Pawestri, 2011).

Keputusan pendanaan atau yang disebut dengan keputusan mengenai struktur modal merupakan masalah penting bagi perusahaan. Dengan adanya baik buruknya struktur modal akan memiliki efek secara langsung terhadap posisi financial perusahaan yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Keputusan ini digunakan perusahaan untuk mencari sumber dana agar dapat membiayai investasi dan menentukan komposisi sumber pendanaan (Kumar dan Nayyar, 2012). Sumber pendanaan dalam perusahaan dapat diperoleh dari internal berupa laba ditahan dan dari eksternal perusahaan berupa hutang atau penerbitan saham baru. Berdasarkan perspektif manajerial, inti dari fungsi pendanaan ialah bagaimana perusahaan menentukan sumber dana yang optimal untuk memberikan dana sebagai alternatif investasi, sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya (Sofyaningsih dan Hardiningsih, 2011). Indikator keputusan pendanaan menggunakan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER). DER merupakan rasio yang menunjukkan perbandingan antara pembiayaan atau pendanaan melalui *equity*.

Agar dapat mengoptimalkan nilai pada perusahaan maka terdapat satu kebijakan lainnya yang harus diperhatikan. Kebijakan itu ialah kebijakan dividen. Pada kebijakan dividen investor memiliki tujuan utama untuk meningkatkan kesejahteraan dengan mengharapkan pengembalian dalam bentuk dividen maupun capital gain, sedangkan perusahaan mengharapkan pertumbuhan secara terus menerus untuk mempertahankan sekaligus

memberikan kesejahteraan kepada para pemegang sahamnya (Afzal dan Rohman, 2012). Dengan adanya kebijakan dividen dapat berdampak terhadap besarnya laba ditahan perusahaan yang merupakan sumber pendanaan internal perusahaan yang akan digunakan untuk mengembangkan perusahaan di masa yang akan datang (Uwuigbe *et al.*, 2012). Kebijakan dividen menggunakan rasio dalam bentuk *Dividend Payout Ratio* (DPR). *Dividend Payout Ratio* merupakan bentuk rasio dengan menggunakan perbandingan dividen yang diberikan kepada pemegang saham dan laba bersih per saham.

Peneliti menggunakan perusahaan manufaktur berdasarkan pada penjelasan diatas beserta beberapa penelitian terdahulu. Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan industri pengolahan yang mengolah bahan baku menjadi barang jadi. Pertumbuhan yang dialami oleh perusahaan manufaktur di Indonesia menjadi sektor bisnis yang cukup menguntungkan dikarenakan pangsa pasar perusahaan manufaktur menjadi besar dan berpotensi berkembang secara signifikan dan menumbuhkan hasil yang positif. Persaingan pada perusahaan manufaktur yang ketat menyebabkan perusahaan perlu memaksimalkan pemanfaatan seluruh sumber daya demi mempermudah perusahaan untuk menjadi tujuannya. Dalam pengembangan penelitian ini, penulis tertarik melakukan sebuah penelitian mengenai keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Maka judul yang digunakan oleh peneliti yaitu "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. Penulisan ini bertujuan untuk dapat mengetahui, menjelaskan serta menganalisa keputusan investasi, pendanaan, dividen dan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2018-2021.

Berdasarkan latar belakang diatas maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah: (1) Apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (2) Apakah keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (3) Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan?. Penelitian ini bertujuan : (1) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan, (2) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan?, (3) Untuk menguji dan menganalisis apakah terdapat pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

TINJAUAN TEORITIS

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Menurut Brigham dan Houston (2004) mengemukakan bahwa sinyal merupakan suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan sebagai petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Teori signal digunakan untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Teori ini menunjukkan adanya asimetri informasi antara manajemen perusahaan dengan pihak yang berkepentingan dengan informasi tersebut. Sinyal ini berupa informasi apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik (investor). Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan suatu hal yang penting, karena memiliki pengaruh terhadap keputusan investasi pihak luar perusahaan. Informasi tersebut memiliki peran penting terhadap investor dan pelaku bisnis untuk menyajikan keterangan, catatan atau gambaran, baik untuk kejadian masa lalu, saat ini maupun di masa yang akan datang yang berguna bagi kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana efeknya pada perusahaan.

Keterkaitan teori sinyal dengan Keputusan investasi yang diukur menggunakan *Total Asset Growth* (TAG) yaitu menekankan pentingnya keputusan investasi sebagai alat komunikasi antara manajemen perusahaan dan investor. Keputusan investasi yang strategis dan transparan dapat mengirimkan sinyal positif mengenai prospek masa depan perusahaan, meningkatkan kepercayaan investor, dan pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan.

Sebaliknya, keputusan yang kurang bijaksana atau tidak transparan dapat mengirimkan sinyal negatif dan merusak kepercayaan investor.

Teori Struktur Modal

Struktur modal suatu perusahaan merupakan kombinasi antara pendanaan melalui hutang dengan ekuitas. Jika pendanaan yang berasal dari hutang memiliki biaya modal dalam bentuk biaya bunga, sedangkan pendanaan yang berasal dari ekuitas memiliki biaya modal berupa deviden. Dalam pengelolaan perusahaan cenderung memilih sumber dana yang memiliki biaya paling rendah di antara berbagai alternatif yang tersedia (Eldomyaty, 2008).

Dalam pandangan para ahli, struktur modal didefinisikan sebagai kombinasi yang seimbang antara modal asing dan modal sendiri. Dapat ditarik kesimpulan bahwa struktur modal mencakup proporsi keuangan dari hutang jangka pendek, hutang jangka panjang, dan modal sendiri yang digunakan untuk memenuhi kebutuhan perusahaan. Teori ini memiliki dampak signifikan terhadap keputusan pendanaan dan memiliki efek positif pada nilai perusahaan. Keterkaitan antara struktur modal dengan Keputusan pendanaan merupakan aspek penting dalam manajemen keuangan perusahaan. Struktur modal mengacu pada komposisi sumber pendanaan yang digunakan oleh perusahaan untuk membiayai aktivitas operasional dan investasi. Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2012) struktur modal dapat dijelaskan sebagai salah satu keseimbangan atau gabungan antara sumber dana dari luar (modal asing) dengan modal yang dimiliki oleh perusahaan sendiri.

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan adalah suatu kontrak yang melibatkan satu atau lebih individu, di mana principal (pemberi kerja) mempekerjakan orang lain sebagai agen dengan maksud memberikan suatu layanan dan memberikan wewenang kepada agen untuk membuat keputusan yang paling tepat dan optimal untuk kepentingan principal, seperti yang dijelaskan oleh Jensen dan Meckling (2019). Oleh karena itu, agen bertanggung jawab atas semua tugasnya terhadap principal. Keterkaitan teori keagenan dengan kebijakan dividen yaitu untuk mengurangi masalah keagenan dengan cara menyelaraskan kepentingan antara pemegang saham dan manajer. Dengan mengurangi jumlah kas bebas yang dapat disalahgunakan dan memberikan sinyal positif tentang prospek keuangan perusahaan, dividen membantu mengurangi biaya keagenan dan meningkatkan nilai perusahaan. Dalam teori ini, principal merujuk pada investor, sementara agen dapat mencakup manajemen perusahaan seperti manajer, staf, dan karyawan. Hubungan antara keduanya dibentuk melalui suatu perjanjian kerja sama. Namun, dalam perusahaan, manajemen berfungsi sebagai agen yang memiliki tanggung jawab moral untuk mengoptimalkan keuntungan bagi para pemilik. Namun, di sisi lain, manajer juga memiliki kepentingan untuk memaksimalkan kesejahteraan mereka sendiri (Ujiyantho, 2007).

Nilai Perusahaan

Investor berinvestasi dengan tujuan untuk mencapai tingkat pengembalian investasi, yang disebut juga sebagai capital gain. Capital gain atau capital loss merujuk pada perbedaan antara harga investasi pada waktu tertentu dengan harga pada periode sebelumnya (Jogiyanto, 2008:110). Dengan demikian, capital gain adalah keuntungan yang diperoleh melalui selisih antara harga saham saat pembelian dan penjualan, termasuk pula keuntungan dari pembagian dividen. Setiap investor berharap untuk mendapatkan tingkat pengembalian investasi yang tinggi, sehingga mereka cenderung memilih perusahaan dengan nilai yang tinggi. Kinerja positif perusahaan menjadi sinyal penting bagi investor, dan oleh karena itu, pengetahuan dan pemahaman yang baik tentang kinerja perusahaan sangat diperlukan untuk pengambilan keputusan investasi. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi daya tarik bagi investor, meningkatkan permintaan dan harga saham, yang pada gilirannya mencerminkan

nilai perusahaan. Oleh karena itu, nilai perusahaan menjadi indikator utama yang menarik investor, dan manajemen bertanggung jawab untuk mencapai keuntungan maksimal demi kemakmuran pemegang saham. Kemakmuran tersebut dapat terwujud melalui maksimalisasi nilai perusahaan yang tercermin dalam harga saham, yang mencerminkan penilaian keseluruhan investor terhadap ekuitas atau modal perusahaan. *Price To Book Value* (PBV) akan digunakan dalam penelitian ini untuk menghitung nilai perusahaan. *Price To Book Value* (PBV) merupakan perbandingan harga pasar per saham dengan nilai buku.

Keputusan Investasi

Keputusan investasi melibatkan penanaman modal pada satu atau lebih aset dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa depan. Manajer keuangan dihadapkan pada tugas mengalokasikan dana ke berbagai bentuk investasi yang diharapkan dapat menghasilkan keuntungan di masa mendatang (Tarima *et al.*, 2016). *Total Asset Growth* (TAG) akan digunakan dalam penelitian ini untuk memproksikan Keputusan investasi. *Total Asset Growth* (TAG) dapat diperoleh dengan persentase peningkatan atau penurunan jumlah total aset yang dimiliki oleh sebuah perusahaan atau organisasi selama periode tertentu

Keputusan Pendanaan

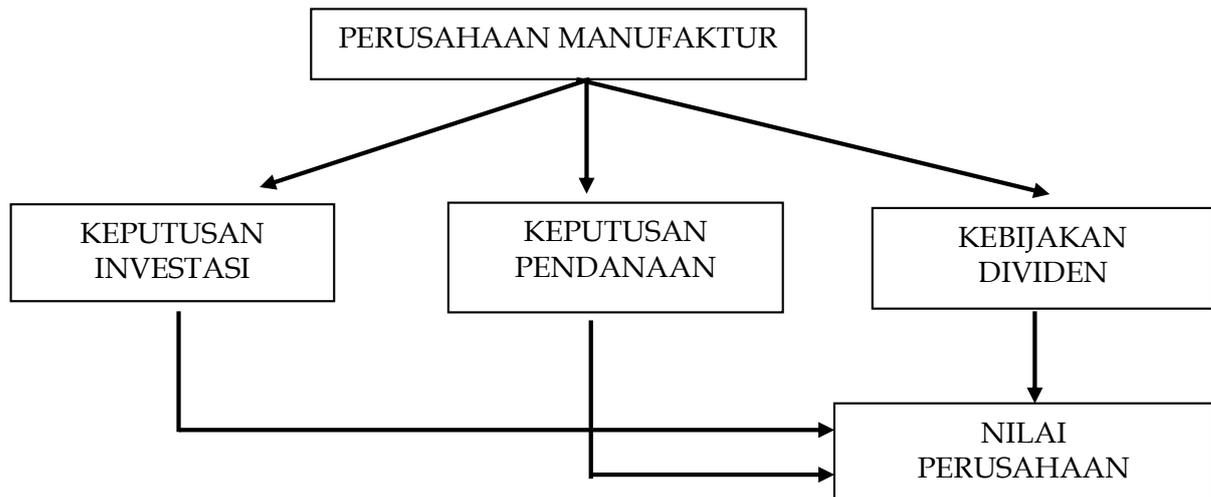
Keputusan pendanaan merupakan keputusan tentang penggunaan dana untuk kegiatan investasi, baik berasal dari modal asing maupun modal sendiri. Jika perusahaan menggunakan lebih banyak hutang, hal itu dapat merugikan nilai perusahaan dan secara langsung menciptakan dampak negatif, karena perusahaan pada titik tersebut akan terbebani dengan kewajiban pembayaran. *Debt To Equity Ratio* (DER) akan digunakan dalam penelitian ini untuk memproksikan keputusan pendanaan. *Debt To Equity Ratio* (DER) dapat diperoleh dengan membandingkan total hutang dengan total modal.

Kebijakan Dividen

Menurut Sudana (2011), kebijakan dividen melibatkan penentuan persentase dari laba bersih yang akan dibagikan kepada pemegang saham, serta keputusan apakah seluruhnya akan dibagikan atau dipertahankan sebagai laba ditahan. Peningkatan pembayaran dividen diyakini memiliki dampak positif pada nilai perusahaan. Ini menunjukkan bahwa pembagian dividen yang lebih besar dapat menyampaikan sinyal positif kepada investor, karena jumlah dividen yang lebih besar dapat memengaruhi reaksi harga saham. Kebijakan dividen dalam penelitian ini iproaksikan pakai *Dividend Payout Ratio* (DPR). Menurut Fenty (2017) menyatakan: "DPR merupakan rasio yang dipakai ketika menilai besaran laba bersih untuk kasihkan pada pemegang saham dengan rupa dividen pada rentang waktu tertentu"

Rerangka Konseptual

Berikut ini rerangka konseptual model yang menggambarkan pengaruh antara Keputusan investasi, Keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.



Gambar 1
Rerangka Konseptual

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan investasi merujuk pada keputusan untuk mengalokasikan modal pada saat ini dengan harapan mendapatkan hasil atau keuntungan di masa mendatang. Keputusan investasi perusahaan memiliki peran penting dalam mencapai tujuan perusahaan dan memberikan kontribusi signifikan terhadap kelancaran keuangan suatu perusahaan (Hendraliany, 2019).

Menurut Wahyudi dan Pawestri (2011) dalam teori sinyal, pengeluaran untuk investasi memberikan sinyal positif terkait pertumbuhan di masa mendatang, yang dapat berdampak pada peningkatan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan. Oleh karena itu, nilai perusahaan yang tercermin dalam indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Hasnawati (2005a) menyimpulkan bahwa keputusan investasi memiliki dampak positif sebesar 12,25% terhadap nilai perusahaan, sementara 87,75% sisanya dipengaruhi oleh faktor-faktor lain seperti keputusan pendanaan, kebijakan dividen, serta variabel eksternal perusahaan seperti tingkat inflasi, kurs mata uang, pertumbuhan ekonomi, faktor politik, dan psikologi pasar. Atas dasar hasil penelitian tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

H₁ : Keputusan Investasi Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan yang terkait dengan investasi akan mempengaruhi sumber dan jenis pembiayaan yang akan digunakan. Sumber pembiayaan dapat bersumber dari utang, baik itu utang jangka pendek (*current liabilities*) maupun utang jangka panjang (*long term debt*), serta modal saham perusahaan yang melibatkan saham preferen (*preferred stock*) dan saham biasa (*common stock*) (Purnamasari *et al.*, 2009).

Menurut Brigham dan Houston, (2001), peningkatan utang diinterpretasikan oleh pihak eksternal sebagai indikasi kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban di masa mendatang atau sebagai tanda risiko bisnis yang rendah. Respon terhadap hal ini cenderung positif dari pasar. Terdapat dua perspektif yang terkait dengan keputusan pendanaan. Perspektif pertama dikenal sebagai pandangan tradisional, yang menyatakan bahwa struktur modal memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Pandangan tradisional ini direpresentasikan oleh dua teori utama, yaitu *Trade off Theory* dan *Pecking Order Theory*. *Trade off Theory*, sebagai salah satu teori pandangan tradisional, mengevaluasi manfaat dan biaya serta mencari keseimbangan antara keuntungan dan kerugian dari penggunaan hutang. Sementara pandangan kedua, yang diajukan oleh Modigliani dan Miller (1958), menyatakan

bahwa struktur modal tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Atas dasar hasil penelitian tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:
 H_2 : Keputusan Pendanaan Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Hatta (2002), terdapat tiga pendapat mengenai bagaimana kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan. Pendapat pertama menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan, yang disebut dengan teori irrelevansi dividen. Pendapat kedua menyatakan bahwa dividen yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan, yang disebut dengan Bird in The Hand Theory. Pendapat ketiga menyatakan bahwa semakin tinggi dividend payout ratio suatu perusahaan, maka nilai perusahaan tersebut akan semakin rendah. Selain itu, Bhattacharya (1979) mencetuskan teori dividend signaling yang menjelaskan bahwa informasi tentang cash dividend yang dibayarkan dianggap investor sebagai sinyal prospek perusahaan di masa mendatang. Menurut Fama dan French (1998), investasi yang dihasilkan dari kebijakan dividen memiliki informasi yang positif tentang perusahaan di masa yang akan datang, dan berdampak positif terhadap nilai Perusahaan. Atas dasar hasil penelitian tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

H_3 : Kebijakan Dividen Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek Penelitian)

Pada penelitian ini menggunakan pendekatan kausal komparatif, yang bertujuan untuk menilai hubungan sebab-akibat antara dua variabel atau lebih. Pendekatan kuantitatif adalah metode penelitian yang digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan (Sugiyono, 2018). Fokus penelitian adalah menganalisis pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen, terhadap nilai perusahaan. Pendekatan yang digunakan bersifat kuantitatif, menekankan pada pengukuran variabel-variabel penelitian dengan menggunakan data angka dan melakukan analisis data dengan data sekunder. Data sekunder dalam penelitian ini diperoleh dari perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2018-2021.

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel yang digunakan pada penelitian ini diperoleh dengan metode purposive sampling yang merupakan salah satu teknik pengambilan sampel dengan cara menetapkan kriteria tertentu yang sesuai dengan tujuan penelitian, sehingga diharapkan dapat menjawab permasalahan penelitian (Sugiyono, 2018). Adapun kriteria yang digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: 1. Perusahaan manufaktur sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode tahun 2018 - 2021. 2. Perusahaan manufaktur sektor industri makanan dan minuman yang data laporan keuangan dan laporan tahunan tidak ditemukan secara lengkap pada periode 2018-2021 3. Perusahaan manufaktur sektor industri makanan dan minuman yang tidak memperoleh laba positif selama periode 2018-2021.

Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini berasal dari data sekunder, yang didefinisikan sebagai data yang diperoleh secara tidak langsung atau melalui media perantara. Dalam konteks penelitian ini, data sekunder diperoleh dalam bentuk dokumentasi,

yaitu data yang diterbitkan oleh pihak berkompeten, di mana pihak berkompeten tersebut merujuk pada Bursa Efek Indonesia (BEI).

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel independent dalam penelitian ini adalah keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen. Sedangkan variable dependennya adalah nilai perusahaan.

Variabel Dependen

Variabel dependen sering disebut sebagai variabel yang terikat. Variabel dependen merupakan variabel yang dipengaruhi oleh variabel lain. Variabel dependen yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan cerminan kinerja suatu perusahaan atau biasanya digunakan oleh pihak eksternal untuk menilai kesuksesan suatu perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi dapat memperkuat kepercayaan para investor untuk menanamkan modalnya dan mudah mendapatkan sumber pembiayaan yang besar dari pihak eksternal (kreditur) perusahaan. Nilai perusahaan dapat diukur menggunakan *Price To Book Value* (PBV).

$$\text{Price To Book Value (PBV)} = \frac{\text{Harga Pasar Per Saham}}{\text{Nilai Buku Perusahaan}}$$

Variabel Independen

Variabel independent sering disebut dengan variabel bebas. Variabel independent merupakan variabel yang mempengaruhi variabel lain. Variabel independent digunakan dalam penelitian ini adalah keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen.

Keputusan Investasi

Keputusan investasi berperan dalam alokasi laba perusahaan dan menentukan penggunaan laba tersebut. Umumnya, perusahaan telah menetapkan keputusan investasi sejak awal untuk merencanakan pengeluaran dana yang akan diinvestasikan, dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa depan (Agustin dan Anwar., 2022). Keputusan investasi dapat diperoleh dengan total asset growth, sehingga dapat dirumuskan sebagai berikut:

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

Keputusan Pendanaan

Keputusan yang terkait dengan investasi akan mempengaruhi sumber dan jenis pembiayaan yang akan digunakan. Sumber pembiayaan dapat bersumber dari utang, baik itu utang jangka pendek (*current liabilities*) maupun utang jangka panjang (*long term debt*), serta modal saham perusahaan yang melibatkan saham preferen (*preferred stock*) dan saham biasa (*common stock*) (Purnamasari., 2009). Keputusan Pendanaan dapat diperoleh dari *debt to equity ratio*, sehingga dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Debt To Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Ekuitas}}$$

Kebijakan Dividen

Menurut Sudana (2011), kebijakan dividen melibatkan penentuan persentase dari laba bersih yang akan dibagikan kepada pemegang saham, serta keputusan apakah seluruhnya

akan dibagikan atau dipertahankan sebagai laba ditahan. Kebijakan Dividen dapat diperoleh dengan ukuran konsentrasi pasar, sehingga dapat ditulis rumusnya sebagai berikut:

$$\text{DPR (dividend payout ratio)} = \frac{\text{Dividend Per Lembar Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}}$$

Teknik Analisis Data

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif merupakan teknik analisa data yang bertujuan menggambarkan pengumpulan data yang telah diperoleh. Analisis deskriptif mendefinisikan variabel penelitian melalui uji statistik yang meliputi nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, nilai maksimum, nilai minimum, *sum*, *range*, *kurtosis*, dan *skewness* sehingga sampel dapat dipahami dan digambarkan dengan baik (Ghozali, 2018).

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik merupakan salah satu syarat untuk menggunakan model regresi linier berganda yang menjamin objektivitas dari hasil pengujian. Uji asumsi klasik digunakan untuk mengetahui ada tidaknya normalitas residual, multikolinearitas, autokorelasi dan heteroskedastisitas pada model regresi (Purnomo, 2017).

Uji Normalitas

Pengujian normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah model regresi, variabel bebas, dan variabel terikat, atau keduanya memiliki distribusi normal. Model regresi yang baik memiliki distribusi normal atau hampir normal (Ghozali, 2018). Uji statistik yang dapat digunakan untuk pengujian normalitas adalah uji statistik Kolmogorov-Smirnov (K-S). uji K-S dengan nilai signifikansi 0,05. Dasar pengambilan keputusan adalah apabila $\text{sig} > \alpha$, maka data berdistribusi normal sedangkan $\text{sig} < \alpha$ maka datanya tidak berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Tujuan pengujian multikolinearitas adalah untuk mengetahui apakah ada korelasi antara variabel independen dalam model regresi. Model regresi yang baik harus bebas dari multikolinearitas (Ghozali, 2018:105). Uji multikolinearitas dapat dilihat tingkat VIF (*Variance Inflation Factor*). Batas toleransinya adalah 0,1 dan *Variance Inflation Factor* (VIF) adalah 10.

Uji Autokorelasi

Tujuan dari uji autokorelasi adalah untuk mengidentifikasi hubungan antara error perturbasi pada periode t dan error sebelum periode t-1. Uji autokorelasi dengan Durbin-Watson (DW). Tujuannya adalah untuk memastikan apakah ada atau tidak autokorelasi (Ghozali, 2018). Kriteria pengujiannya adalah: (1) Jika nilai DW terletak dibawah -2, maka menunjukkan terdapat gejala autokorelasi, (2) Apabila nilai DW terletak diantara -2 sampai +2, maka menunjukkan tidak terdapat gejala autokorelasi, (3) Jika nilai DW terletak diatas +2, maka menunjukkan tidak ada kesimpulan.

Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali (2018), Uji heteroskedastisitas dilakukan dengan tujuan untuk menentukan apakah ada perbedaan variasi residual antara dua hasil dalam model regresi. Ketika tingkat signifikansi independensi variabel lebih besar dari ($>$) 0,05, itu menunjukkan bahwa tidak ada gejala. Sebaliknya, ketika tingkat signifikansi independensi variabel kurang dari ($<$) 0,05, itu menunjukkan bahwa ada gejala heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda adalah hubungan anatara satu variabel terikat dengan beberapa variabel bebas. Dalam penelitian ini, penulis menggunakan model analisis regresi linear berganda. Hal ini dikarenakan variabel independennya berganda, yaitu tiga variabel: Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Institusional, dan Konsentrasi Pasar.

Adapun persamaan untuk menguji hipotesis secara keseluruhan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$PBV = \alpha + \beta_1 TAG + \beta_2 DER + \beta_3 DPR + \varepsilon$$

Keterangan:

PBV	: Nilai Perusahaan
α	: konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3$: koefisien regresi
TAG	: Keputusan Investasi
DER	: Keputusan Pendanaan
DPR	: Kebijakan Dividen
ε	: Error

Uji Kelayakan Model

Uji Koefisiensi Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi (R^2) dilakukan untuk mengetahui sejauh mana variabel independent dalam model regresi dapat menjelaskan variasi data variabel dependen. Nilai R^2 dapat dinyatakan secara matematis $0 \leq R^2 \leq 1$ (Ghozali, 2018). Semakin besar R^2 (mendekati 1) menunjukkan bahwa model regresi lebih baik, sebaliknya semakin kecil R^2 (mendekati 0) menunjukkan bahwa seluruh variabel independent tidak dapat menjelaskan variabel dependen.

Uji F (*Goodness of Fit*)

Pada dasarnya, uji F menunjukkan apakah variabel independen dalam suatu penelitian berpengaruh sama terhadap variabel dependen (Ghozali, 2018). Uji F digunakan untuk menguji kelayakan model yang dihasilkan dengan menggunakan uji kelayakan model dengan nilai α sebesar 5%. Jika nilai signifikansi (α) < 0,05, maka model yang digunakan dalam penelitian layak dan dapat digunakan untuk analisis berikutnya. Sebaliknya, jika nilai signifikansi (α) > 0,05, maka model yang digunakan dalam penelitian tidak layak dan tidak dapat digunakan untuk analisis berikutnya.

Pengujian Hipotesis

Uji T

Pada dasarnya, uji t menunjukkan tingkat pengaruh variabel independen secara independen terhadap penjelasan variabel dependen (Ghozali, 2018). Pengujian dilakukan pada taraf signifikansi 0,05 ($\alpha = 5\%$). Pengambilan keputusan dalam pengujian hipotesis (uji t) adalah: (1) Jika nilai signifikansi > 0,05 maka hipotesis ditolak (koefisien regresi tidak signifikan). Ini berarti Variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen, (2) Jika nilai signifikan < 0,05 maka hipotesis diterima (koefisien regresi signifikan). Artinya variabel independen berpengaruh signifikan.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif merupakan teknik analisa data yang bertujuan menggambarkan pengumpulan data yang telah diperoleh. Analisis deskriptif mendefinisikan

variabel penelitian melalui uji statistik yang meliputi nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, nilai maksimum, nilai minimum, *sum*, *range*, *kurtosis*, dan *skewness* sehingga sampel dapat dipahami dan digambarkan dengan baik (Ghozali, 2018).

Berikut adalah hasil analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini yang disajikan pada tabel 1 berikut ini:

Tabel 1
Hasil Uji Analisis Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Dev
TAG	40	-0,161	1,676	0,13800	0,290695
DER	40	0,164	1,766	0,74320	0,399258
DPR	40	0,070	1,057	0,36509	0,245151
PBV	40	0,337	6,857	2,76808	1,759507

Sumber : Hasil Olah Data SPSS, 2024

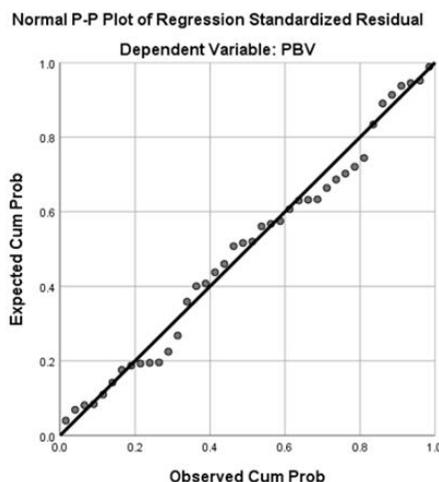
Berdasarkan Tabel 1 analisis statistik deskriptif yang tersaji menunjukkan sebanyak 40 sampel atau data (N). Berdasarkan tabel 1 analisis statistik deskriptif terdapat penjelasan sebagai berikut: (1) Variabel keputusan investasi (TAG) menghasilkan nilai minimum sebesar -0.161 sedangkan nilai maksimum keputusan investasi yaitu sebesar 1.676 dengan keseluruhan nilai rata-rata (*mean*) pada variabel keputusan investasi yaitu sebesar 0.13800 dan nilai standard deviation keputusan investasi yaitu sebesar 0.290695; (2) Variabel keputusan pendanaan (DER) dengan nilai minimum sebesar 0.164 sedangkan nilai maksimum keputusan pendanaan yaitu sebesar 1.766. Nilai rata-rata (*mean*) pada variabel keputusan pendanaan yaitu sebesar 0.74320 dan nilai standard deviation keputusan pendanaan yaitu sebesar 0.399258; (3) Variabel kebijakan dividen (DER) dengan nilai minimum sebesar 0,070 sedangkan nilai maksimum kebijakan dividen yaitu sebesar 1.057. Nilai rata-rata (*mean*) pada variabel kebijakan dividen yaitu sebesar 0.36509 dan nilai standard deviation kebijakan dividen sebesar 0.245151; (4) Variabel nilai perusahaan (PBV) menghasilkan nilai minimum sebesar 0,337 sedangkan nilai maksimum nilai perusahaan yaitu sebesar 6.857. Nilai rata-rata (*mean*) pada variabel nilai perusahaan yaitu sebesar 2.76808 dan nilai standard deviation nilai perusahaan yaitu sebesar 1.759507.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah penyebaran variable dalam model regresi memiliki distribusi normal atau tidak. Uji normalitas dapat dilakukan dengan cara normal *P-P Plot of Regression Standardized Residual* dan menggunakan *Kolmogorov-Smirnov*.

Berikut adalah hasil uji menggunakan grafik normal *P-P Plot of Regression Standardized Residual*:



Gambar 1
Hasil Uji Normalitas
 Sumber : Hasil Olah Data SPSS, 2024

Berdasarkan gambar 2 pada uji normal *P-P Plot of Regression Standardized Residual* menunjukkan titik-titik menyebar mengikuti arah garis diagonal dan penyebarannya tidak ada yang menjauhi garis diagonal. Maka dapat disimpulkan hasil uji normalitas menggunakan grafik tersebut berdistribusi normal. Sedangkan berikut ini adalah hasil dari uji normalitas dengan menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov (KS) dapat dilihat pada Tabel 2, sebagai berikut:

Tabel 2
Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		40
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.50404080
Most Extreme Differences	Absolute	.089
	Positive	.089
	Negative	-.058
Kolmogorov-Smirnov Z		.089
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction
- d. This is a lower bound of the true significance

Sumber: Hasil Olah Data SPSS, 2024

Berdasarkan Tabel 2 hasil pengujian normalitas dengan uji Kolmogorov-Smirnov (KS) terbukti menghasilkan nilai signifikansi pada Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,200 atau nilai signifikansi > 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa variabel berdistribusi normal dan model regresi ini layak untuk digunakan.

Uji Multikolinearitas

Tujuan pengujian multikolinearitas adalah untuk mengetahui apakah ada korelasi antara variabel independen dalam model regresi. Model regresi yang baik harus bebas dari multikolinearitas (Ghozali, 2018:105). Uji multikolinearitas dapat dilihat tingkat VIF (*Variance*

Inflation Factor). Batas toleransinya adalah $> 0,10$ dan *Variance Inflation Factor* (VIF) adalah < 10 . Berikut adalah hasil dari uji multikolinieritas yang tersaji pada tabel 3, sebagai berikut:

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinieritas
Coefficients^a

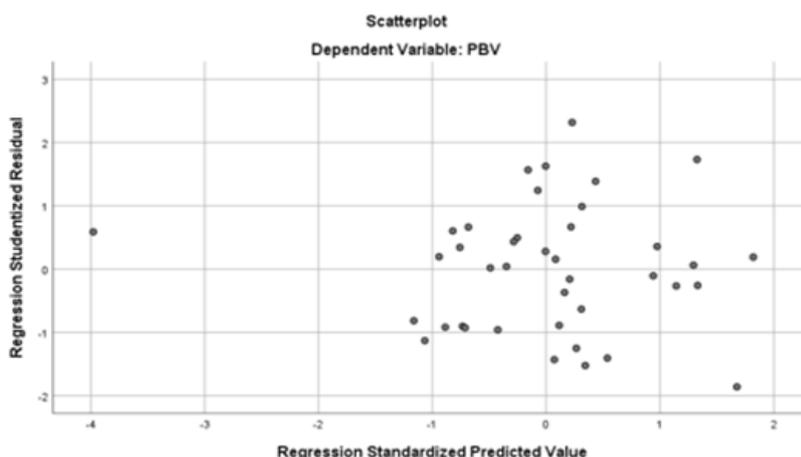
Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
Constant		
TAG	0,997	1,003
DER	0,989	1,011
DPR	0,987	1,013

Sumber : Hasil Olah Data SPSS, 2024

Berdasarkan tabel 3 hasil pengujian multikolinieritas menunjukkan bahwa variable keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen sudah terbebas dari kasus multikolinieritas atau tidak terjadi multikolinieritas dengan nilai toleransi < 0.10 dan hasil VIF > 10 .

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan dengan tujuan untuk menentukan apakah model regresi menunjukkan ketidaksetaraan varian anatar satu residual dengan pengamatan lainnya (Ghozali, 2014). Heteroskedastisitas diindikasikan apabila terdapat pola tertentu, seperti pola titik-titik yang membentuk pola teratur (bergelombang, melebar dan menyempit). Berikut adalah hasil dari uji heteroskedastisitas yang tersaji pada gambar berikut:



Gambar 2
Hasil Uji Heteroskedastisitas
Sumber: Hasil Olah Data SPSS, 2024

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas pada gambar 3 menunjukkan bahwa titik-titik yang ada pada *scatterplot* tersebar luas dan tidak menggambarkan suatu pola yang jelas, maka dapat disimpulkan bahwa heteroskedastisitas tidak terjadi.

Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk menentukan apakah model regresi yang digunakan menunjukkan korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dan kesalahan pada sebelumnya ($t-1$), dapat dilakukan dengan uji Durbin-Watson (D-W). jika nilai DW < -2 maka

artinya menunjukkan autokorelasi positif. Jika nilai DW $>+2$ maka menunjukkan autokorelasi negative. Uji autokorelasi dengan Durbin-Watson (DW).

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,720 ^a	,518	,478	,524622	1,833

a. Predictors: (Constant), TAG, DER, DPR

b. Dependent Variable: PBV

Sumber : Hasil Olah Data SPSS, 2024

Berdasarkan tabel 4 hasil pengujian autokorelasi menunjukkan bahwa nilai *R Square* sebesar 0.518 atau 51,8% yang artinya variabel independen dapat menjelaskan variabel sebesar 51,8% sisanya 48.2 % dijelaskan oleh variabel independent lainnya yang tidak dimasukkan pada model. Nilai Durbin Watson yaitu sebesar 1,833, menunjukkan nilai durbin watson yang berada diantara -2 sampai dengan +2, sehingga dapat ditarik kesimpulan hasil autokorelasi tidak terdapat gejala pada model regresi uji autokorelasi.

Analisis Regresi Linear Berganda

Dalam penelitian ini uji regresi linear berganda mempunyai kegunaan untuk memberi kepastian hubungan antara variabel independent (keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen) dan variabel dependen (nilai perusahaan). Hasil dari analisis regresi linear berganda disajikan pada tabel 5 sebagai berikut:

Tabel 5
Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig
	B	Std Error	Beta		
(Constant)	2,779	,178		15,581	,000
TAG	,008	,001	,605	5,218	,000
DER	-,164	,057	-,336	-2,891	,006
DPR	,076	,030	,293	2,516	,016

a. Dependent Variable: PBV

Sumber : Hasil Olah Data SPSS, 2024

Berdasarkan tabel 5 hasil uji regresi linear berganda menunjukkan persamaan hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Dari tabel diatas adapun persamaan regresi yang terbentuk yaitu:

$$PBV = \alpha + \beta_1 TAG + \beta_2 DER + \beta_3 DPR + \varepsilon$$

$$PBV = 2,779 + ,008TAG - ,164DER + ,076DPR + \varepsilon$$

Pada persamaan regresi linier diatas, diketahui bahwa nilai koefisien untuk variabel Keputusan Investasi (TAG) adalah .008. nilai yang dihasilkan tersebut positif yang menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang satu arah antara variabel dependen dan variabel independen.. Nilai koefisien untuk variabel Keputusan Pendanaan (DER) bernilai sebesar -.164. nilai yang dihasilkan tersebut negative yang artinya menandakan pengaruh yang tidak satu arah antara variabel dependen dengan variabel independen. Sementara nilai

koefisien regresi untuk variabel Kebijakan Dividen (DPR) sebesar .076. Nilai yang dihasilkan tersebut positif yang mengindikasikan adanya pengaruh yang satu arah antara variabel dependen dan variabel independen.

Uji Kelayakan Model

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Uji Koefisien Determinasi (R²) dilakukan untuk menilai seberapa besar model dapat bervariasi dengan sendirinya Ghozali, (2016). Semakin besar R² (mendekati 1) menunjukkan bahwa model regresi lebih baik, sebaliknya semakin kecil R² (mendekati 0) menunjukkan bahwa seluruh variabel independent tidak dapat menjelaskan variabel dependen. Berikut adalah hasil dari uji koefisien determinasi (R²):

Tabel 6
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	,720 ^a	,518	,478

a. Predictors: (Constant), DPR, TAG, DER

b. Dependent Variable: PBV

Sumber : Hasil Olah Data SPSS, 2024

Berdasarkan pada tabel 6 hasil uji koefisien determinasi menyajikan bahwa nilai R yang disesuaikan sebesar 0,478. Hal tersebut mengindikasikan bahwa factor variabel independent yang diangkat dalam penelitian ini Keputusan investasi, Keputusan pendanaan dan kebijakan dividen dapat menjelaskan 47,8% dari nilai Perusahaan manufaktur sektor industry makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2021, lalu sisanya 52,2% dijabarkan dengan variabel lain yang tidak dijadikan variabel dalam penelitian ini.

Uji F (Goodness of Fit)

Uji kelayakan model menunjukkan bahwa model regresi ini layak dan cocok untuk dianalisis lebih lanjut. Model dianggap layak jika nilai signifikansi F kurang dari 0,05 dengan tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$. Sebaliknya, model dianggap tidak layak jika nilai signifikansi F lebih besar dari 0,05. Berikut merupakan hasil uji statistik F yang disajikan pada tabel 7 dibawah ini:

Tabel 7
Hasil Uji Kelayakan Goodness of Fit
ANOVA^a

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	10,647	3	3,549	12,895	,000
Residual	9,908	36	,275		
Total	20,556	99			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), DPR, TAG, DER

Sumber : Hasil Olah Data SPSS, 2024

Berdasarkan pada tabel 7 hasil uji F menunjukkan bahwa nilai F sebesar 12,895 dengan nilai signifikansi pada tabel tersebut ,000. Hal tersebut menunjukkan Tingkat signifikansi alpha < 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan secara simultan dipengaruhi oleh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen. Sebaliknya, variabel

independen keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen secara simultan berpeengaruh terhadap variabel dependen nilai perusahaan.

Uji Hipotesis (Uji t)

Uji t digunakan untuk menentukan sejauh mana variabel independen secara parsial dapat menjelaskan variabel dependen. Hipotesis dianggap tidak valid jika nilai signifikansi t lebih besar dari 0,05, yang menunjukkan bahwa tidak ada hubungan yang jelas antara variabel dependen dan independen. Sebaliknya, hipotesis diterima jika nilai signifikansi t kurang dari 0,05, yang menunjukkan adanya pengaruh signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen. Berikut hasil dari uji hipotesis (Uji t) yang disajikan pada tabel 8 dibawah ini:

Tabel 8
Hasil Uji Hipotesis (Uji t)
(Coefficients^a)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig
	B	Std Error	Beta		
(Constant)	2,779	,178		15,581	,000
TAG	,008	,001	,605	5,218	,000
DER	-,164	,057	-,336	-2,891	,006
DPR	,076	,030	,293	2,516	,016

a. Dependen Variabel : PBV

Sumber : Hasil Olah Data SPSS, 2024

Berdasarkan hasil pada tabel 8, variabel keputusan investasi yang diukur menggunakan TAG menunjukkan nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$, dengan nilai B positif sebesar 0,008. Ini menunjukkan bahwa H1 diterima, artinya variabel keputusan investasi memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Variabel keputusan pendanaan yang diukur menggunakan DER menunjukkan nilai signifikansi $0,006 < 0,05$, dengan nilai B negatif sebesar -0,164. Oleh karena itu, H2 ditolak, yang berarti variabel keputusan pendanaan memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Variabel kebijakan dividen menunjukkan nilai signifikansi sebesar $0,016 > 0,05$, dengan nilai B positif sebesar 0,076. Ini menunjukkan bahwa H3 diterima, artinya variabel kebijakan dividen memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pembahasan

Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dijelaskan sebelumnya, disimpulkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut dapat dilihat pada tabel 8, dimana tingkat signifikansi 0,000 (kurang dari 0,05) dan nilai koefisien 0,008. Oleh karena itu, dapat dikatakan hipotesis pertama (H_1) dalam penelitian ini menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima. Sehingga nilai perusahaan dipengaruhi secara positif signifikan oleh keputusan investasi.

Hasil penelitian ini sesuai dengan teori sinyal yang telah dijelaskan karena hasil uji analisis statistik deskriptif menunjukkan bahwa perolehan nilai rata-rata TAG sebesar 0.008. Hal ini menunjukkan bahwa laba yang dihasilkan perusahaan bernilai positif, yang artinya rata-rata perusahaan pada sektor ini mengalami peningkatan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian (Oktiwiati dan Nurhayati 2020) yang mengemukakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji yang telah dilakukan, keputusan pendanaan memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dilihat pada tabel 8, di mana tingkat signifikansi adalah 0,006 (kurang dari 0,05) dan nilai koefisien adalah -0,164. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa hipotesis dua (H_2), yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, ditolak.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan teori struktur modal yang telah dijelaskan, apabila perusahaan dengan pendanaan tinggi menunjukkan hutang yang dimiliki perusahaan dalam jumlah banyak dan perusahaan dalam risiko tinggi atas gagal bayar dalam pembayaran pelunasan hutang tersebut. Sehingga mengakibatkan nilai perusahaan menjadi menurun dan memberikan sinyal buruk bagi pihak eksternal perusahaan. Hasil temuan penelitian ini sejalan dengan hasil yang diperoleh dalam penelitian oleh Fenandar (2012), yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dijelaskan sebelumnya, disimpulkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut dapat dilihat pada tabel 8, dimana tingkat signifikansi 0,016 (lebih kecil dari 0,05) dan nilai koefisien 0,076. Oleh karena itu, dapat dikatakan hipotesis ketiga (H_3) dalam penelitian ini menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima. Sehingga nilai perusahaan dipengaruhi secara positif signifikan oleh kebijakan dividen.

Hasil penelitian ini sesuai dengan teori keagenan yang telah dijelaskan karena Penetapan kebijakan dividen yang tepat dapat membantu mengelola konflik kepentingan antara kedua pihak dan memberikan sinyal yang jelas kepada pasar mengenai kesehatan dan prospek perusahaan. Hasil penelitian ini didukung oleh Sartini dan Purbawangsa (2014) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil analisis yang dilakukan oleh peneliti selama empat tahun pada perusahaan manufaktur di sektor industri makanan dan minuman, didapatkan hasil sebagai berikut: (1) Keputusan Investasi memiliki dampak positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa prospek pertumbuhan perusahaan memberikan sinyal positif bagi masa depan perusahaan. Semakin besar investasi yang dilakukan oleh investor, semakin tinggi tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan tersebut, yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. (2) Keputusan Pendanaan yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki dampak negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Jika nilai keputusan pendanaan tinggi, ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki banyak utang, yang dapat menurunkan nilai perusahaan karena utang melebihi kapasitas perusahaan untuk melunasinya. (3) Kebijakan Dividen yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi pembayaran dividen kas suatu perusahaan, semakin positif sinyal yang diterima oleh pemegang saham, yang pada gilirannya meningkatkan harga saham perusahaan dan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Keterbatasan Penelitian

Adapun keterbatasan dalam penelitian ini antara lain sebagai berikut: (1) Variabel independent keputusan investasi, Keputusan pendanaan dan kebijakan dividen diangkat dalam penelitian ini hanya sebesar 51,8% yang artinya variabel independent dapat

menjelaskan variabel dependen sebesar 51,8%, sisanya 48,2% dijelaskan oleh variabel independent lainnya yang tidak dimasukkan pada model regresi. (2) sampel yang terbatas sebanyak 10 perusahaan, juga tentunya sedikit sulit untuk melakukan beberapa olah data yang digunakan.

Saran

Berdasarkan dari hasil kesimpulan dan keterbatasan penulis, maka terdapat saran yang dapat diberikan oleh peneliti adalah sebagai berikut: (1) Untuk peneliti berikutnya, sebaiknya menambah beberapa faktor lain dan juga mengganti proksi atau skala pengukuran yang lain agar hasilnya dimungkinkan bisa lebih mempengaruhi nilai perusahaan. (2) Untuk peneliti berikutnya, dihimbau untuk menggunakan populasi yang lain yang akan dijadikan sampel dalam penelitian yang akan dilakukan.

DAFTAR PUSTAKA

- Adi Purnomo, R. 2017. *Analisis Statistik Ekonomi dan Bisnis Bersama SPSS*. CV Wade Group. Ponorogo.
- Afzal, A. dan A. Rohman. 2012. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting* 1(2): 09. Semarang.
- Agustin, L., dan Anwar, M. 2022. Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Property Dan Real Estat Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 6(2), 1251-1267. Surabaya.
- Bhattacharya, S. 1979. Imperfect Information, Dividend Policy, and The Bird in the Hand Fallacy. *Bell Journal of Economics*, 10, 259–270.
- Brigham, F., dan Houston, J. 2001. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (8thed.). Salemba Empat. Jakarta.
- _____. 2004. *Fundamentals of Financial Management Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 10. Buku 2. Salemba Empat. Jakarta.
- Brigham, E. F. , dan Daves. P. R. . 2014. *Intermediate Finance Management* (12thed.). Cengage Learning. Boston 2016.
- Eldomyaty, T. I. 2008. *Determinants of corporate capital structure: Evidence from an emerging economy*. *International Journal of Commerce and Management*, 17(1–2), 25–43. <https://doi.org/10.1108/10569210710774730>
- Fama, E. F. , dan Kenneth. R French. 1998. *Taxes, Financing Decision and Firm Value* (Vol. 3). *The Journal Of Finance* LIII.
- Fenty. 2017. Kesehatan Bank, Kebijakan Deviden dan Nilai Perusahaan: *Teori dan Kajian Empiris*. Samarinda: RV Pustaka Harizon.
- Ghozali. 2014. *Ekonometrika: Teori, Konsep, dan Aplikasi dengan IBM SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro Semarang.
- _____. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Pogram IBM SPSS 23*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro Semarang.
- _____. 2017. *Model Persamaan Struktural Konsep dan Aplikasi dengan Program AMOS 24 Update Bayesian SEM*. Edisi 7. Badan Penerbit Universitas Diponegoro Semarang.
- _____. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Pogram IBM SPSS 25*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro Semarang.
- Harmono. 2009, *Manajemen Keuangan : Berbasis Blanced Scorecard*. Bumi Aksara. Jakarta.
- Hasnawati, Sri. 2005a. Dampak Set Peluang Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Publik Di Bursa Efek Jakarta. *JAAI.*, 9(2).
- Hatta, A. J. 2002. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Investigasi Pengaruh Teori Stakeholder. *JAAI* , 6(2), 1–22.

- Hendraliany. 2019 Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Dividen Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomika dan Manajemen*, 8(1), 47-58. Jakarta.
- Husnan dan Pudjiastuti. 2012. *Dasar- Dasar Manajemen Keuangan* (6thed). UPP STIM YPKN. Yogyakarta.
- Jensen, M. C., dan Meckling, W. H. 2019. *Theory of the firm: managerial behavior, agency costs, and ownership structure Corporate Governance: Values, Ethics and Leadership*.
- Jogiyanto. 2008. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPFE. Yogyakarta.
- Kumar, S. , A. B., & Nayyar, S. 2012. Financing Decisions : Studi of Pharmaceutical Companies of India. *International Journal of Marketing, Financial Services & Management Research*, 1(1), 14-28.
- Lehdiara, Q., dan Nengzih, N. 2020. The Effect of Government Accounting Standards, Human Resources Competence and Internal Control Systems on the Quality of Financial Statements (Survey of State Ministries in Indonesia). *International Journal of Scientific Research and Engineering Development*, 3(6), 863-878. Universitas Mercu Buana Jakarta.
- Modigliani, F., dan Miller, M. 1958. *Biaya Modal, Keuangan Perusahaan dan Teori Investasi*. Tinjauan Ekonomi Amerika, 48, 261-297.
- Purnamasari, Linda, 2009. Interdependensi Antara Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Keputusan Dividen, *Jurnal Keuangan dan Perbankan* 13(1). Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas Surabaya.
- Safitri, N., & Wahyuati, A. 2015. Pengaruh Struktur Modal Dan Keputusan Investasi Terhadap Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 4(2), 1-17. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia Surabaya
- Salim ubud, & Moeljadi. 2011. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* . Lembaga Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya Malang.
- Sofyaningsih, S. dan P. Hardiningsih. 2011. 195-Article Text-387-1-10-20120202. *Dinamika Keuangan Dan Perbankan*, 3(1), 68-87. Universitas Stikubank (Unisbank) Semarang
- Sudana, I. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktek*. Erlangga. Jakarta.
- Sugiyono. 2018. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*, penerbit Alfabeta, Bandung
- Suwardjono. 2010. *Teori Akuntansi : Perekayasaan Pelaporan Keuangan*. BPFE yogyakarta.
- Tarima, G., Parengkuan, T., Untu, V., Manajemen, J., Ekonomi, F., dan Bisnis, D. 2016. Effect Of Profitability, Investment Decisions And Financing Decisions On Firm Valuey Listed On The Stock Exchange Period 2011-2014. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 16(4), 465-474. Universitas Sam Ratulangi, Manado.
- Ujiyantho, Muh.Arief dan Pramuka, Bambang Agus. 2007. Mekanisme Corporate Governance, Manajemen Laba Dan Kinerja Keuangan (Studi Pada Perusahaan Go Publik Sektor Manufaktur). *Simposium Nasional Akuntansi X*. Makassar
- Uwuigbe, U. 2012. Dividend Policy And Firm Performance: A Study Of Listed Firms In Nigeria. In *Accounting and Management Information Systems* 11(3).
- Wahyudi, Untung, and Hartini Prasetyaning Pawestri. 2011. Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: Dengan Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Akuntansi Aktual* 1(2):61-70. Universitas Widya Gama Malang.