

## **Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan dan Dividen Terhadap Terhadap Nilai Perusahaan**

**Eny Purwaningsih<sup>1</sup>**

Universitas Esa Unggul

**Maulana Ajwa Siddki<sup>2</sup>**

Universitas Esa Unggul

### **ABSTRAK**

Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis pengaruh keputusan investasi, pendanaan, dan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 6 sampel perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang *listing* dengan kriteria pengambilan sampel yaitu Perusahaan terdaftar pada bursa Efek Indonesia 2016-2020, perusahaan mempublikasikan laporan keuangan tahunan periode 2016-2020 secara berturut-turut, perusahaan yang memiliki data laporan keuangan lengkap terkait variabel-variabel dalam penelitian, dan perusahaan mendapat laba bersih pada periode 2016-2020. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan membuktikan secara empiris pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan dividen terhadap nilai perusahaan. Metode pengambilan data penelitian menggunakan data sekunder. Metode pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*. Metode analisis data menggunakan analisis regresi berganda. Berdasarkan hasil pengujian diketahui secara simultan menunjukkan bahwa keputusan investasi, pendanaan, dan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020. Hasil pengujian secara parsial menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh secara positif signifikan terhadap nilai perusahaan, keputusan pendanaan tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dan keputusan dividen berpengaruh secara positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

**Kata Kunci : keputusan investasi, pendanaan, dividen, nilai perusahaan.**

### **ABSTRACT**

*This research was conducted to analyze the effect of investment decisions, funding decisions, and dividends on the value of companies in the manufacturing companies in the food and beverage sector, which are listed on the 2016-2020 iEfek Stock Exchange in Indonesia. iThe sample used in this research is 6 samples of immanufacturing companies in the food and beverage sector issues listed i. The sampling criteria are companies listed on the Indonesia Stock Exchange 2016-2020, companies publishing annual financial reports for the 2016-2020 period in a row, companies having complete financial statement data related to the variables in the study, and the company earned a net profit in the 2016-2020 period. This study aims to analyze and prove empirically the effect of investment decisions, funding decisions, and dividends on firm value. iThe research data collection method uses secondary data. The sampling method uses the purposive sampling technique. The data analysis method uses multiple regression analysis. Based on the results of the test, it is known that simultaneously,*

*it shows that the investment decisions, funding decisions, and dividend decisions have an effect on the value of the companies in the Indonesian food and beverage sector that are listed in 2016. The results of the partial test show that the investment decision has an i-significantly positive effect on the value of the company i, the funding decision has no significant impact on the value of the i-company and has an i-significantly positive effect on this decision.*

**Keywords:** *investment decisions, funding, dividend, firm value.*

## **PENDAHULUAN**

Fenomena yang terjadi pada PT. Sekar Bumi Tbk. yaitu *Price Earning Ratio* (PER) perusahaan tersebut memiliki rasio  $>8\%$  dan memiliki total hutang yang lebih sedikit dibandingkan laba bersih yang dihasilkan perusahaan sejak tahun 2016 sampai tahun 2020 serta membagikan dividen tertinggi memiliki rasio  $>50\%$ . Hal ini sejalan dengan pengukuran nilai perusahaan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat *Price Earning Ratio* yang tinggi, cenderung lebih sedikit menggunakan hutang dan membagikan dividen dapat menghasilkan kinerja yang optimal (Hendrani, 2021).

Nilai perusahaan menjadi acuan untuk investor dalam melakukan keputusan investasi untuk mengembangkan bisnis perusahaan agar perusahaan tersebut dapat mengembangkan usahanya dan memperoleh laba sehingga investor dapat menikmati hasil atas suntikan dana yang diberikan (Fadly, *et. al.*, 2020). Oleh sebab itu, para pimpinan perusahaan dapat mengoptimalkan kredibilitas nilai perusahaan untuk menarik para investor menginvestasikan dananya agar para investor bersedia menanamkan modal yang mereka miliki guna terciptanya arus keuangan yang akan dikelola oleh manajemen perusahaan (Effendy, 2019).

Cara meningkatkan nilai perusahaan dengan membuat keputusan investasi yang baik dengan mengelola nilai *Price Earning Ratio* yang tinggi, karena nilai *Price Earning Ratio* yang tinggi dapat meningkatkan nilai pasar yang tinggi atas saham perusahaan, sehingga saham tersebut diminati oleh investor dan hal ini pada akhirnya berdampak pada kenaikan harga saham dan berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Fadly, *et. al.*, 2020). Perusahaan yang dapat menciptakan keputusan investasi yang tepat maka perusahaan dapat menghasilkan kinerja yang optimal oleh karena itu setiap perusahaan senantiasa berlomba-lomba meningkatkan nilai perusahaan guna terciptanya keputusan investasi yang baik (Effendy, 2019).

Para kreditor dan pihak eksternal yang bertujuan memberikan dana atau melakukan keputusan pendanaan terhadap perusahaan maka pihak tersebut menjadikan nilai perusahaan untuk menjadi acuan bagi manajemen perusahaan karena terutama untuk kreditor harus memastikan agar keputusan pendanaan yang diberikan kepada perusahaan dapat kembali pada waktu dan masa yang telah ditentukan bersama (Fadly, *et. al.*, 2020). Oleh sebab itu, para pimpinan perusahaan dapat mengoptimalkan sumber daya perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan, sehingga para kreditor berminat untuk melakukan pemberian dana (Effendy, 2019).

Para pemegang saham yang menginvestasikan dana untuk operasional dan pengembangan perusahaan pastinya mengharapkan dividen yang sesuai diberikan setelah Rapat Umum Pembagian Saham, maka para pemegang saham pasti menjadikan nilai

perusahaan sebagai acuan terhadap keputusan dividen para pemegang saham sebelum memutuskan untuk menginvestasikan modal pada perusahaan (Meryana, *et. al.*, 2021). Para pimpinan perusahaan mengoptimalkan kredibilitas nilai perusahaan untuk menarik para pemegang saham dengan cara meningkatkan pemberian pembagian dividen (Fadly, *et. al.*, 2020).

Penelitian mengenai perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman terkait keputusan investasi dan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan menunjukkan hasil yang variatif dan kontradiktif (Harahap, *et. al.*, 2020). Namun demikian, perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yakni pada peneliti sebelumnya menggunakan perusahaan Konstruksi dan *Real Estate* pada sampel penelitiannya sedangkan penelitian ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur makan dan minuman serta peneliti menggunakan rasio Tobins'Q sebagai ratio dalam mengukur nilai perusahaan.

Berdasarkan pemaparan tersebut, penulis bertujuan untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan, dan Dividen terhadap Nilai Perusahaan.

## **KAJIAN LITERATUR**

### **Teori Sinyal**

Teori Sinyal (*Signalling Theory*) merupakan aktivitas yang dilakukan oleh manajemen perusahaan untuk memberikan informasi bagi investor mengenai nilai perusahaan di masa mendatang (Brigham dan Houston, 2011). Pengungkapan informasi sebagai hal yang dibutuhkan bagi investor untuk menganalisis keputusan investasi menggunakan kinerja keuangan perusahaan teori sinyal juga sebagai pedoman apabila pengungkapan informasi laporan keuangan disajikan dengan baik, maka respon dari publik terhadap nilai perusahaan dapat meningkat (Atmojo dan Susilowati, 2019). Teori sinyal yang dipublikasikan sebagai pengumuman dapat memberikan sinyal bagi investor dalam keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut memuat nilai positif, maka diharapkan pasar bereaksi terhadap pengumuman yang diterima oleh pasar (Septyanto, 2021).

### **Teori Relevansi Nilai**

Teori relevansi nilai digunakan untuk menganalisa bahwa nilai perusahaan tercermin pada data akuntansi yang terdapat dalam laporan keuangan (Barth, *et. al.*, 2001). Teori relevansi nilai sebagai teori untuk mengestimasi nilai perusahaan di masa mendatang berdasarkan pengungkapan informasi laporan keuangan yang dijadikan acuan bagi investor (Atmojo dan Susilowati, 2019). Teori ini memberikan pemahaman bahwa investor tertarik berinvestasi di perusahaan apabila data akuntansi yang terdapat dalam laporan keuangan diterbitkan secara relevan sehingga respon investor terhadap nilai perusahaan dapat meningkat (Rahmatiah, *et. al.*, 2020).

### **Keputusan Investasi**

Investasi sebagai komitmen atas sejumlah dana lainnya yang dilakukan pada saat ini dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang di mana para investor

harus menganalisis dengan cermat tentang keputusan investasi yang mereka lakukan agar dana yang dikeluarkan dapat menghasilkan keuntungan (Arizki, *et. al.*, 2019). Keputusan investasi dapat diibaratkan seperti roda dalam perusahaan di mana menjadi faktor yang penting karena untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham dihasilkan melalui kegiatan investasi perusahaan (Awulle dan Rondonuwu, 2018). Tujuan keputusan investasi sebagai untuk memperoleh tingkat keuntungan yang tinggi dengan tingkat risiko tertentu Jika perusahaan mampu menciptakan keputusan investasi yang tepat maka aset perusahaan akan menghasilkan kinerja yang optimal (Syahzuni, 2021).

### **Keputusan Pendanaan**

Keputusan pendanaan merupakan tanggung jawab utama kedua manajer keuangan untuk menggalang dana yang dibutuhkan perusahaan untuk investasi dan operasinya untuk melihat perbandingan komposisi hutang dan modal sendiri yang akan digunakan oleh perusahaan dalam menentukan keputusan pendanaan yang tepat untuk digunakan oleh perusahaan (Fadly, *et. al.*, 2020). Sumber dana untuk pendanaan dalam suatu perusahaan dapat berupa sumber internal dan eksternal (Effendy, 2019). Dana yang berasal dari internal menggunakan dana atau modal yang dibentuk atau dihasilkan sendiri di dalam perusahaan seperti laba ditahan sedangkan sumber dana eksternal menggunakan sumber dana yang berasal dari luar perusahaan yang berasal dari kreditur (Barth, *et. al.*, 2001).

### **Keputusan Dividen**

Kebijakan dividen sebagai bagian yang tidak dapat dipisahkan dengan keputusan pendanaan perusahaan (Fadly, *et. al.*, 2020). Kebijakan mengenai pembayaran dividen sebagai kebijakan yang penting bagi perusahaan karena kebijakan ini melibatkan dua pihak yang memiliki kepentingan berbeda yaitu pihak pemegang saham dan pihak manajemen perusahaan (Arizki, *et. al.*, 2019). Pembayaran dividen ini sangat penting bagi investor, hal ini dikarenakan sebagian besar Investor menginginkan arus dividen yang berkelanjutan dari perusahaan sehingga tren yang konsisten dalam rasio ini biasanya lebih penting daripada tinggi rendah rasionya namun sebaliknya, perusahaan yang rasionya memiliki tren penurunan akan mengkhawatirkan investor karena merupakan indikasi penurunan kinerja operasi pada perusahaan tersebut (Hermanto, 2018).

### **Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimal apabila harga saham perusahaan meningkat nilai diharapkan di masa mendatang dan mencerminkan dampak atas keputusan yang telah diambil oleh manajemen keuangan terhadap harga saham perusahaan (Meryana, *et. al.*, 2021). Pada dasarnya, perusahaan yang memiliki kinerja yang baik dapat menarik investor untuk menginvestasikan modal pada perusahaan tersebut karena jika kinerja perusahaan baik maka hal tersebut mempengaruhi harga saham (Effendy, 2019). Harga saham yang tinggi ini dapat mencerminkan nilai perusahaan yang baik maka dengan meningkatnya nilai perusahaan, reputasi perusahaan dinilai baik oleh investor sehingga manajemen khususnya manajemen keuangan harus memaksimalkan reputasi perusahaan sehingga harga saham dapat melambung tinggi (Ramadhan, 2020).

## **Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan dan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan.**

Teori sinyal menyatakan bahwa pengeluaran investasi memberikan sinyal positif khususnya kepada investor dan kreditur mengenai prospek perusahaan di masa mendatang, sehingga mengakibatkan nilai perusahaan meningkat yang dapat ditinjau dari meningkatnya harga saham perusahaan (Awulle dan Rondonuwu, 2018). Semakin tinggi investasi terhadap perusahaan, maka semakin tinggi kesempatan perusahaan memperoleh keuntungan (Fadly, *et. al.*, 2020). Selain itu, perusahaan membutuhkan keputusan pendanaan agar perusahaan dapat membiayai kegiatan operasionalnya (Arizki, *et. al.*, 2019). Peningkatan pendanaan melalui hutang dapat mengakibatkan risiko kebangkrutan pada perusahaan karena perusahaan tidak dapat menutupi bunga yang ditanggung oleh perusahaan (Rahmatiah, *et. al.*, 2020). Hutang yang tinggi juga menjadi risiko bagi investor, sehingga investor mengkategorikan berdampak negatif pada nilai perusahaan (Atmojo dan Susilowati, 2019). Selain itu, perusahaan membutuhkan keputusan dividen agar perusahaan dapat lebih mudah menarik investor (Meryana, *et. al.*, 2021). Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Effendy (2019) bahwa keputusan investasi, keputusan pendanaan dan keputusan dividen berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka diajukan hipotesis sebagai berikut:

**H<sub>1</sub>: Keputusan investasi, pendanaan dan dividen berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan.**

## **Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan.**

Keputusan investasi sebagai keputusan yang berhubungan mengenai menginvestasikan modal dimasa ini untuk mendapatkan hasil atau keuntungan di masa mendatang (Awulle dan Rondonuwu, 2018). Manajer yang berhasil menciptakan keputusan investasi yang tepat maka aset yang diinvestasikan menghasilkan kinerja yang optimal sehingga memberikan sinyal positif kepada investor yang dapat meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan (Arizki, *et. al.*, 2019). Semakin tinggi tingkat keputusan investasi yang ditetapkan perusahaan, maka menghasilkan kesempatan yang tinggi untuk mendapatkan keuntungan yang besar (Meryana, *et. al.*, 2021). Hal ini sesuai dalam penelitian yang dilakukan oleh Effendy (2019) yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:

**H<sub>2</sub>: Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.**

## **Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan.**

Setiap perusahaan mengharapkan adanya struktur modal optimal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan (Effendy, 2019). Struktur modal menggunakan dana eksternal dengan utang karena perusahaan yang memiliki utang yang tinggi berdampak terjadinya peningkatan risiko kerugian sebab semakin tinggi liabilitas dinilai sebagai perusahaan yang tidak berhati-hati dengan tingkat utang yang tinggi yang bisa mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam mengefektifkan dana yang ada dalam penggunaannya dalam pendanaan operasional atau menjadi beban kerugian apabila perusahaan tidak dapat melunasi utang yang tinggi (Arizki, *et. al.*, 2019). Hal ini

menunjukkan keputusan pendanaan dengan utang yang tinggi berpengaruh dapat menurunkan nilai perusahaan (Awulle dan Rondonuwu, 2018). Hal ini sesuai dalam penelitian yang dilakukan oleh Effendy (2019) yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:

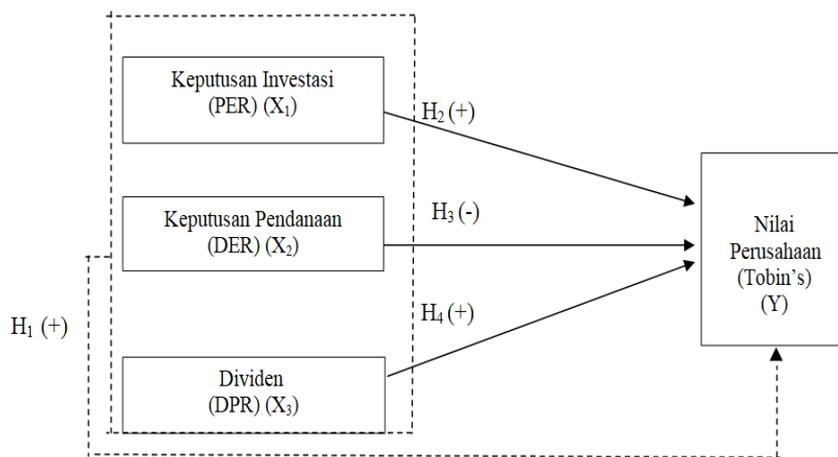
**H<sub>3</sub> : Keputusan pendanaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.**

**Pengaruh Keputusan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan.**

Perusahaan yang dapat memberikan dividen tinggi mendapatkan nilai kepercayaan yang tinggi dari para investor, karena investor lebih menyukai kepastian tentang *return* investasinya dan mengantisipasi risiko ketidakpastian tentang kebangkrutan perusahaan (Effendy, 2019). Hal ini menunjukkan investor yang berinvestasi di perusahaan yang memiliki kinerja yang baik maka dapat meningkatkan harga saham sehingga memberikan dampak positif terhadap nilai perusahaan (Arizki, *et. al.*, 2019). Hal ini sesuai dalam penelitian yang dilakukan oleh Meryana, *et. al.*, (2021) yang menyatakan bahwa keputusan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:

**H<sub>4</sub> : Keputusan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.**

**MODEL PENELITIAN**



Gambar 1. Model Penelitian

**METODE PENELITIAN**

Penelitian ini menggunakan rasio keuangan yang terdiri dari tiga variabel independen yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan dan keputusan dividen dan satu variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Variabel independen yang pertama adalah keputusan investasi menggunakan rumus *Price Earning Ratio* (PER) dengan cara membandingkan harga saham dengan laba per lembar saham (Kasmir, 2018). Variabel independen yang kedua adalah keputusan pendanaan menggunakan rumus *Debt to Equity Ratio* (DER) dengan cara membandingkan total utang dengan total ekuitas (Kasmir, 2018). Variabel

independen yang ketiga adalah keputusan dividen menggunakan rumus *Dividend Payout Ratio* (DPR) dengan cara membandingkan dividen per lembar dengan laba per lembar saham (Kasmir, 2018). Terakhir variabel dependen yaitu nilai perusahaan dapat dicari menggunakan pengukuran Tobin's Q yakni membandingkan kapitalisasi dan jumlah liabilitas dengan jumlah aset (Kasmir, 2018). Tobin's Q mencerminkan aset perusahaan secara keseluruhan dan mencerminkan sentimen pasar seperti analisis yang dilihat dari prospek perusahaan atau spekulasi. Perusahaan yang menghasilkan nilai Tobin's Q dikategorikan tinggi jika memiliki nilai besar dari satu ( $>1$ ). Hal ini mengindikasikan bahwa nilai perusahaan lebih besar dari nilai aset perusahaan yang tercatat. Hal ini juga menunjukkan bahwa pasar memberi penilaian lebih terhadap perusahaan.

Desain penelitian ini adalah kausalitas. Desain risetnya untuk membuktikan bahwa rasio keuangan perusahaan mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian ini terdiri dari variabel independen dan variabel dependen. Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan keputusan dividen sebagai variabel independen. Nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Desain penelitian ini menggunakan pengukuran rasio yang diperoleh dari data perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data rasio berasal dari laporan keuangan perusahaan tahunan (*financial report*), maka dari itu metode pengambilan data menggunakan data sekunder.

Populasi dalam penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020 dan telah mempublikasikan laporan keuangan perusahaan, maka dari itu populasi dari penelitian ini berjumlah 19 perusahaan. Selanjutnya, penelitian ini menggunakan teknik *Non Probability Sampling* dengan metode yang digunakan ialah *Purposive Sampling*. Alasan penulis menggunakan teknik *Purposive Sampling* dikarenakan tidak semua populasi dapat dijadikan sampel dalam penelitian ini. Penelitian ini mengambil data pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020. Setelah data diolah, didapatkanlah sampel penelitian berjumlah 6 perusahaan selama 5 tahun, sehingga berjumlah 30 data. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data panel yaitu gabungan dari data *cross section* dan data *time series*. Adapun kriteria yang memenuhi untuk dijadikan sampel pada penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020 secara berturut-turut, perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang mempublikasikan laporan keuangan tahunan periode 2016-2020 secara berturut-turut, perusahaan yang memiliki data laporan keuangan lengkap terkait variabel-variabel dalam penelitian ini dan perusahaan yang menghasilkan laba bersih secara berturut-turut periode 2016-2020.

Penelitian ini menggunakan statistik deskriptif lalu uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas. Uji normalitas digunakan untuk menguji sebuah model regresi variabel dependen dan variabel independen terdistribusi normal atau tidak (Ghozali, 2018). Uji multikolinearitas digunakan untuk menguji pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel-variabel bebasnya. Uji multikolinearitas dilakukan dengan melihat *Tolerance Value* dan *Variance Influence Factor* (VIF). Nilai untuk menunjukkan multikolinearitas adalah *tolerance value*  $\geq 0,10$  atau  $VIF \leq 10,00$  (Ghozali, 2018). Uji

autokorelasi digunakan untuk mengetahui terdapat korelasi variabel dalam model prediksi dengan perubahan waktu. Uji ini menggunakan uji *Durbin Watson (DW test)* Jika  $D_U < D_W < 4 - D_U$  artinya data terbebas autokorelasi (Ghozali, 2018). Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji dalam model regresi terdapat ketidaksamaan variansi dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Model regresi yang baik jika data tidak terjadi heteroskedastisitas atau memiliki *variance* yang sama (Ghozali, 2018). Uji heteroskedastisitas menggunakan *scatter plot* yakni dengan cara meregresikan nilai prediksi variabel terikat (dependen) dengan residualnya. Jika tidak terdapat pola tertentu serta titik yang menjadi tersebar di sekitar angka 0 pada sumbu Y maka dinyatakan bebas heteroskedastisitas (Ghozali, 2018a). Setelah uji asumsi klasik, selanjutnya menguji hipotesis untuk ada tidaknya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

$$\text{TOBIN'S} = \alpha + \beta_1.\text{PER} - \beta_2.\text{DER} + \beta_3.\text{DPR} + \varepsilon$$

Keterangan:

TOBIN'S = Nilai Perusahaan

$\alpha$  = konstanta

$\beta$  = koefisien regresi

PER = Keputusan Investasi (*Price to Earning Ratio*)

DER = Keputusan Pendanaan (*Debt to Equity Ratio*)

DPR = Keputusan Dividen (*Dividend Payout Ratio*)

$\varepsilon$  = *error*

## HASIL DAN PEMBAHASAN

**Tabel 1**

### Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PER	30	.0300	.9800	.2320	.2283
DER	30	19.6900	537.0000	113.8730	98.6543
DPR	30	.0300	.5600	.2930	.1435
TOBINS'Q	30	.7700	3.8150	1.7695	1.0834
Valid N (listwise)	30				

*sumber: Data yang telah diolah*

Berdasarkan hasil statistik deskriptif diketahui bahwa variabel keputusan investasi diprosikan *Price Earning Ratio* (PER) memperoleh nilai minimum sebesar 0,300, nilai

maksimum sebesar 0,9800 dan nilai *mean* sebesar 2,320 dengan *standart deviation* sebesar 2,283. Variabel keputusan pendanaan diproksikan *Debt to Equity Ratio* (DER) memperoleh nilai minimum sebesar 19,69, nilai maksimum sebesar 537,00 dan nilai *mean* sebesar 113,8730 dengan *standart deviation* sebesar 98,6543. Variabel keputusan dividen diproksikan *Dividen Payout Ratio* (DPR) memperoleh nilai minimum sebesar 0,0300, nilai maksimum sebesar 0,56, dan *mean* sebesar 0,2930 dengan *standart deviation* sebesar 0,1435. Variabel nilai perusahaan diproksikan *Tobins'Q* memperoleh nilai minimum sebesar 0,77, nilai maksimum sebesar 3.8150, dan *mean* sebesar 1,7695 dengan *standart deviation* sebesar 1,0834. Berdasarkan hasil uji normalitas dapat diketahui tingkat signifikansi berada diatas 0,05 yaitu sebesar 0,901 yang artinya variabel residual berdistribusi normal, sehingga uji asumsi klasik lainnya bisa dilanjutkan. Berdasarkan hasil uji multikolinieritas dapat diketahui semua variabel independen memiliki nilai VIF < 10 dan nilai *tolerance* > 0,10, dalam hal ini menunjukkan ketiga variabel tersebut tidak terjadi multikolinieritas. Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas dapat dilihat bahwa penyebaran titik menyebar di atas dan di bawah atau disekitar angka 0 dan penyebaran titik yang tidak beraturan, sehingga dapat diketahui dalam penelitian ini tidak terjadi gangguan heteroskedastisitas. Berdasarkan hasil uji autokorelasi menggunakan *Run Test*, terlihat nilai *p-value* sebesar 0,094 yang lebih besar dari 0,05 sehingga dapat diinterpretasikan bahwa model regresi ini bebas dari masalah uji autokorelasi. Berdasarkan hasil uji analisis regresi berganda maka didapatkan persamaan regresi yang disusun sebagai berikut:

$$\text{TOBIN'S} = 0,136 + 2,184.\text{PER} + 0,001.\text{DER} + 3,312.\text{DPR} + \varepsilon$$

Dapat dilihat persamaan regresi tersebut bahwa penelitian ini memiliki nilai konstanta ( $\alpha$ ) yaitu sebesar 0,136 yang berarti apabila variabel-variabel independen yaitu *Price to Earning Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Dividen Payout Ratio* diasumsikan konstan atau bernilai 0 maka terjadi kenaikan pada variabel nilai perusahaan yaitu sebesar 0,136. Nilai beta pada  $X_1$  (PER) yaitu sebesar 2,184 yang artinya apabila adanya kenaikan sebesar 1% yang terjadi pada  $X_1$ , maka terjadi peningkatan sebesar 2,184 pada *Tobins'Q*. Nilai beta pada  $X_2$  (DER) yaitu sebesar 0,001 yang artinya apabila adanya kenaikan sebesar 1% yang terjadi pada  $X_2$ , maka terjadi kenaikan sebesar 0,001 pada *Tobins'Q*. Nilai beta pada  $X_3$  (DPR) yaitu sebesar 3,312 yang artinya apabila adanya kenaikan sebesar 1% yang terjadi pada  $X_3$ , maka terjadi kenaikan sebesar 3,312 pada *Tobins'Q*.

**Tabel 2**

**Hasil Uji Parsial (t)**

Keterangan	Beta	T	Sig.	Hasil
<b>PER, DER, DPR -&gt; TOBINS'Q</b>				
H1	2,184	3,076	0,005	Diterima
H2	0,001	0,863	0,396	Ditolak

*Sumber: Data yang telah diolah*

Berdasarkan hasil pengujian statistik t menunjukkan bahwa *Price to Earning Ratio* (PER) memiliki t hitung  $< t$  tabel yaitu  $3,076 > 2,064$  dengan nilai signifikansi  $0,005 < 0,05$  maka dapat dikatakan bahwa keputusan investasi yang diproksikan oleh *Price to Earning Ratio* (PER) berpengaruh secara signifikan terhadap *Tobins'Q*. Untuk keputusan pendanaan yang diproksikan oleh *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki t hitung  $< t$  tabel yaitu  $0,863 < 2,064$  dengan nilai signifikansi  $0,396 > 0,05$  maka dapat dikatakan bahwa keputusan pendanaan yang diproksikan oleh *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *Tobins'Q*. Untuk keputusan dividen yang diproksikan oleh *Dividend Payout Ratio* (DPR) memiliki t hitung  $< t$  tabel yaitu  $2,818 > 2,064$  dengan nilai signifikansi  $0,009 < 0,05$  maka dapat dikatakan bahwa keputusan dividen yang diproksikan oleh *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh signifikan terhadap *Tobins'Q*.

Menurut hasil uji simultan (Uji F) dapat diketahui bahwa F hitung senilai 9,554 (F tabel sebesar 2,98) dengan hasil signifikan 0,000. Dikarenakan F hitung lebih besar dari F tabel dan probabilitas jauh lebih kecil dari 0,05 yang maka artinya keputusan investasi yang diproksikan oleh *Price to Earning Ratio*, keputusan pendanaan yang diproksikan oleh *Debt to Equity Ratio*, dan keputusan dividen yang diproksikan oleh *Dividen Payout Ratio* secara simultan memiliki pengaruh terhadap *Tobins'Q*.

Menurut uji koefisien (R) yaitu sebesar 0,724 menunjukkan bahwa korelasi atau hubungan antara *Price to Earning Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Dividend Payout Ratio* dinyatakan memiliki hubungan yang kuat dikarenakan memiliki nilai korelasi  $> 0,50$ . Selanjutnya, nilai *Adjusted R Square* (koefisien determinasi) hasil output olah datanya menghasilkan angka sebesar 0,469 yang berarti bahwa variasi variabel *Tobins'Q* dapat dijelaskan oleh variabel *Price to Earning Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Dividend Payout Ratio* adalah sebesar 0,469 atau sebesar 46,9% sedangkan sisanya sebesar 53,1% dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak terdapat dalam penelitian ini.

### **Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan dan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan.**

Berdasarkan hasil uji simultan (uji F) menunjukkan bahwa keputusan investasi yang diproksikan oleh *Price to Earning Ratio*, keputusan pendanaan yang diproksikan oleh *Debt to Equity Ratio*, dan keputusan dividen yang diproksikan oleh *Dividen Payout Ratio* secara bersama-sama atau simultan memiliki pengaruh terhadap *Tobins'Q*, oleh karena itu  $H_1$  yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan dan keputusan dividen berpengaruh secara simultan terhadap kebijakan dividen dapat **diterima**. Hal ini menunjukkan bahwa adanya keputusan investasi yang tepat dapat memberikan sinyal positif khususnya kepada investor dan kreditor mengenai prospek perusahaan di masa mendatang, sehingga mengakibatkan nilai perusahaan meningkat yang dapat ditinjau dari meningkatnya harga saham perusahaan (Awulle dan Rondonuwu, 2018). Selain itu, adanya perusahaan membutuhkan keputusan pendanaan agar perusahaan dapat membiayai kegiatan operasionalnya (Arizki, *et. al.*, 2019). Peningkatan pendanaan melalui

hutang dapat mengakibatkan risiko kebangkrutan pada perusahaan karena perusahaan tidak dapat menutupi bunga yang ditanggung oleh perusahaan (Rahmatiah, *et. al.*, 2020). Hutang yang tinggi juga menjadi risiko bagi investor, sehingga investor mengkategorikan berdampak negatif pada nilai perusahaan (Atmojo dan Susilowati, 2019). Selain itu, perusahaan membutuhkan keputusan dividen agar perusahaan dapat lebih mudah menarik investor (Meryana, *et. al.*, 2021). Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Effendy (2019) bahwa keputusan investasi, pendanaan dan dividen berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan.**

Berdasarkan hasil uji parsial (uji t) diketahui bahwa variabel keputusan investasi yang diproksikan oleh *Price to Earning Ratio* (PER) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dalam hal ini H<sub>2</sub> yaitu keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan **diterima**. Keputusan investasi dapat diukur dengan perimbangan antara aset tetap terhadap total aset. Dengan perusahaan yang memiliki keputusan investasi yang tinggi maka dapat untuk mempengaruhi pemahaman investor untuk tertarik dalam melakukan investasi kepada perusahaan tersebut sehingga dapat meningkatkan permintaan saham perusahaan (Awulle dan Rondonuwu, 2018). Pengambilan keputusan investasi sebagai faktor penting perusahaan sehingga manajer harus dapat mengambil keputusan yang tepat untuk menghasilkan keuntungan di masa mendatang (Arizki, *et. al.*, 2019). Keputusan investasi yang tepat juga dapat meningkatkan kemakmuran para pemegang saham dan dapat diharapkan keuntungan yang dibagikan berupa dividen yang juga meningkat (Meryana, *et. al.*, 2021). Dengan hal tersebut dapat disimpulkan bahwa dengan kenaikan investasi dalam perusahaan dapat meningkatkan pertumbuhan investasi yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah diteliti oleh Effendy (2019) yang mengatakan hubungan *Price to Earning Ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan.**

Berdasarkan hasil uji parsial (uji t) diketahui bahwa variabel keputusan pendanaan yang diproksikan oleh *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, dalam hal ini H<sub>3</sub> yaitu keputusan pendanaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan **ditolak**. Berdasarkan hal tersebut dikarenakan keputusan pendanaan tidak menjadi faktor pertimbangan bagi investor untuk menginvestasikan modalnya, karena para investor lebih membutuhkan informasi mengenai pemanfaatan dana perusahaan tersebut sebagai modal perusahaan (Awulle dan Rondonuwu, 2018). Besar atau kecilnya penggunaan hutang oleh perusahaan tidak diperhatikan oleh investor karena investor lebih memperhatikan cara manajemen menggunakan dana dengan efektif dan efisien untuk mencapai nilai tambah bagi perusahaan mendatang (Arizki, *et. al.*, 2019). Hal tersebut membuat investor tidak mengkategorikan perubahan keputusan pendanaan sebagai sebuah informasi yang dapat mempengaruhi keputusan ekonomi yang dilakukan oleh investor (Meryana, *et. al.*, 2021). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah diteliti oleh Effendy (2019) yang mengatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

## **Pengaruh Keputusan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan.**

Berdasarkan hasil uji parsial (uji t) diketahui bahwa variabel keputusan dividen yang diproksikan oleh *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, dalam hal ini H<sub>4</sub> yaitu keputusan dividen terhadap nilai perusahaan **diterima**. Besarnya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham menjadi daya tarik investor karena investor menyukai pembagian dividen. Hal ini mengisyaratkan bahwa semakin tinggi komitmen perusahaan dalam membagikan dividen maka dapat menciptakan peningkatan nilai perusahaan. Kondisi tersebut terjadi karena meningkatnya komitmen perusahaan dalam membayarkan dividen dalam rangka mensejahterakan pemegang saham dapat menciptakan sentiment positif bagi pemegang saham yang ditunjukkan dari meningkatnya mekanisme permintaan dan penawaran terhadap saham sehingga menciptakan peningkatan harga saham dan peningkatan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah diteliti oleh Meryana, *et. al.*, (2021) yang mengatakan hubungan *Dividend Payout Ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

## **PENUTUP**

Data sampel pada penelitian ini sejumlah 30 laporan keuangan yang berasal dari 6 perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman dengan kriteria pengambilan sampel yaitu perusahaan terdaftar pada bursa Efek Indonesia periode 2016-2020, perusahaan mempublikasikan laporan keuangan tahunan periode 2016-2020 secara berturut-turut perusahaan yang memiliki data laporan keuangan lengkap terkait variabel-variabel dalam penelitian, dan perusahaan mendapat laba bersih pada periode 2016-2020. yang memiliki hasil yaitu variabel keputusan investasi, pendanaan dan dividen berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya, variabel keputusan investasi yang diproksikan oleh *Price to Earning Ratio* (PER) memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, variabel keputusan pendanaan yang diproksikan oleh *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, dan variabel dividen yang diproksikan oleh *Dividend Payout Ratio* (DPR) memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan diantaranya yaitu hanya ada 6 perusahaan yang memiliki pembagian dividen secara berturut-turut pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman dan dengan jangka waktu yang terbatas hanya 5 tahun yaitu tahun 2016 sampai dengan tahun 2020, sehingga untuk peneliti selanjutnya disarankan tidak terbatas hanya pada industry manufaktur sub sektor makanan dan minuman, namun memperluas jangka waktu pengamatan, dan menggunakan variabel penelitian selain ini seperti memasukkan unsur struktur kepemilikan, *corporate governance* dan struktur aset alasan memilih variabel *corporate governance* adalah dengan menggunakan variabel *corporate governance* memastikan perusahaan menjalankan praktik-praktik yang sehat sehingga dengan menggunakan variabel *corporate governance* membuat investor percaya dan meningkatkan nilai perusahaan. Sedangkan dengan variabel struktur aset adalah karena apabila perusahaan membiayai operasional dengan tidak banyak berhutang dan

lebih memilih menggunakan hasil laba maka perusahaan tersebut memiliki nilai perusahaan yang optimal.

Penelitian ini memiliki implikasi manajerial khususnya untuk manajemen pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minum agar lebih memperhatikan dan mempertimbangkan kinerja keuangan perusahaan dan nilai perusahaan yang bisa tercermin melalui rasio *Price to Earning Ratio*, *Debt to Equity Ratio* dan *Dividend Payout Ratio*. Serta manajemen harus dapat mengambil keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen secara tepat agar manajemen dapat mengoptimalkan pemanfaatan alokasi sumber daya yang berasal dalam perusahaan dan manajemen dapat menjaga komitmen kepada pemegang saham khususnya untuk membayarkan dividen secara tunai. Jadi, diharapkan manajemen dapat menjaga rasio *Price to Earning Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Dividend Payout Ratio* dengan nilai yang stabil agar nilai perusahaan tetap meningkat.

## DAFTAR PUSTAKA

- Amalya, N. T. (2018). Pengaruh *Return on Asset*, *Return on Equity*, *Net Profit Margin* Dan *Debt To Equity Ratio* Terhadap Harga Saham. *Jurnal SEKURITAS (Saham, Ekonomi, Keuangan Dan Investasi)*, 1(3), 157–181. <https://doi.org/10.32493/skt.v1i3.1096>.
- Annisa, R., dan Chabachib, M. (2017). Analisis Pengaruh *Current Ratio (CR)*, *Debt To Equity Ratio (DER)*, *Return on Assets (ROA)* Terhadap *Price To Book Value (PBV)*, Dengan *Dividend Payout Ratio* Sebagai Variabel *Intervening* (Studi Kasus pada Perusahaan Industri Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Diponegoro Journal of Management*, 6(1), 1–15.
- Arizki, A., Masdupi, E., dan Zulvia, Y. (2019). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Kajian Manajemen Dan Wirausaha*, 1.
- Barth, M. E., Beaver, W. H., dan Landsman, W. R. (2001). *The Relevance of the Value Relevance Literature for Financial Accounting Standard Setting: Another View*. *Journal of Accounting and Economics*. [https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(01\)00019-2](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(01)00019-2).
- Brigham, E. F., dan Houston, J. F. (2011). Dasar-Dasar Manajemen Keuangan (Buku 2-Edisi 11). In *Salemba Empat* (11th ed.). Penerbit Salemba Empat.
- Effendy, N. N. dan N. H. (2019). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Kajian Akuntansi Dan Auditing*. <https://doi.org/10.37301/jkaa.v0i0.5122>.
- Fadly Bahrin, M., Tifah, T., dan Firmansyah, A. (2020). Pengaruh Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Dan Arus Kas Bebas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 8(3), 263–276. <https://doi.org/10.37641/jiakes.v8i3.358>.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25 Edisi 9*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

- Ginanjar, Hasnawati, S., dan Fiska Huzaimah, R. (2021). *The Effect of Investment Decision, Financing Decision, Dividend Policy on Firm Value (Study on Food and Beverage Industry Listed on The Indonesia Stock Exchange 2016-2018)*. In *Jurnal Bisnis dan Manajemen* (Vol. 17, Issue 1).
- Handayani, U. N., dan Kurnianingsih, H. (2021). *Pengaruh Keputusan Investasi , Keputusan Pendanaan , dan Kebijakan*. *Jurnal Akuntansi*,4(1), 1–19.
- Harahap, et. al. (2020). *Effect of Financial Performance on Firms' Value of Cable Companies in Indonesia*. *Accounting*, 6(6), 1103–1110. <https://doi.org/10.5267/j.ac.2020.7.008>.
- Hendrani, A. (2021). *The Effect of Return on Asset , Debt to Equity Ratio and Company Size on Company Value in Manufacturing Companies in the Food and Beverage Sub-Sector on the IDX for. 2021*, 681–693. <https://doi.org/10.18502/kss.v5i5.8851>.
- Hermanto, H. (2018). Analisis Pembagian Dividen Pada Perusahaan yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 11(1), 41–53.
- Kasmir. (2018). *Analisis Laporan Keuangan*. PT RajaGrafindo Persada.
- Meryana, Junaidi, dan K.S, A. F. (2021). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020). *E-Jra*, 10(02), 47–57.
- Murniati, S., Abdul, H., Mus, R., Semmaila, H. B., Nur, H. A. N., Wira, S., dan Makassar, B. (2019). *Effect of Investment Decisions, Financing Decisions and Dividend Policy on Profitability and Value of The Firm*. In *International Journal of Accounting & Finance in Asia Pasific (IJAFAP)* (Vol. 2, Issue 1).
- Oktavia, D., dan Nugraha, N. M. (2020). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Aneka Industri yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018. *Jurnal Computech dan Bisnis*, 14(1), 1–9.
- Puspita Dewi, A., dan Wilujeng Suryani, A. (2020). Kebijakan Hutang: Struktur Aset, Profitabilitas Dan Peluang Pertumbuhan. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 22(2), 211–224. <https://doi.org/10.34208/jba.v22i2.739>.
- Rahmatiah, et. al. (2020). Pengaruh *Good Corporate Governance* dan Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2018. *Coopetition: Jurnal Ilmiah Manajemen*, 11(2), ISSN: 2615-4978 (online), ISSN: 2086-4620 (print).
- Rai Prastuti, N., dan Merta Sudiarta, I. (2016). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan, *Jurnal Akuntansi*, 5 (3), 254202.
- Ramadhan, P. (2020). Pengaruh Kebijakan Dividen, *Leverage*, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan, *Jurnal Akuntansi*, 5 (5),34-42.
- Septyanto, D. (2021). *The Influence of Enterprise Risk Management, Leverage, Firm Size and Profitability on Firm Value in Property and Real Estate Companies Listed on the Indonesian Stock Exchange in 2016-2018*. *KnE Social Sciences*. <https://doi.org/10.18502/kss.v5i5.8850>.
- Setiawan, A. (2016). Pengaruh *Corporate Governance* Terhadap Kinerja Keuangan

Perusahaan. *Jurnal SIKAP (Sistem Informasi, Keuangan, Auditing Dan Perpajakan)*, 1(1), 1. <https://doi.org/10.32897/sikap.v1i1.41>.

Syahzuni, B. A. (2021). Pengaruh Rasio Fundamental Terhadap Nilai *Intervening* Pada Perusahaan Subsektor Batubara. *Universitas Esa Unggul Jakarta*, 12, 39–48.

Wikuana, I. G. B. A. P. I. G. B. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Mediasi. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(2), 1338–1367.