

# PENGARUH PROFITABILITAS, KEBIJAKAN DIVIDEN, KEBIJAKAN UTANG, DAN KEPUTUSAN INVESTASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018 - 2020)

Dhena Alinda Milenia, Dul Muid <sup>1</sup>

Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro  
Jl. Prof. Soedharto SH Tembalang, Semarang 50239, Phone : +622476486851

## ABSTRACT

*This study aims to examine the effect of profitability, dividend policy, debt policy, and investment decisions on the value of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2018 until 2020. This study refers to previous research conducted by Putri and Rachmawati (2018).*

*Company ratios such as profitability (ROE), dividend policy (DPR), debt policy (DER), and investment decisions (TAG) are considered to have an influence on firm value (PBV). In this study using multiple linear regression analysis method with the help of SPSS, some classical assumption test to meet the regression test, and other tests namely hypothesis testing (fit and goodness).*

*This study found that firm value can be influenced by profitability, dividend policy, debt policy, and investment decisions and is able to explain the relationship between the dependent and independent variables. The results show that profitability, dividend policy, and debt policy have a positive and significant effect on the value of manufacturing companies. Meanwhile, investment decisions have no significant effect on the value of manufacturing companies in Indonesia.*

*Keywords: firm value, profitability, dividend policy, debt policy, investment decision*

## PENDAHULUAN

Suatu perusahaan didirikan untuk mencapai tujuannya. Menurut (Rofiqoh, 2014), maksimalisasi keuntungan adalah tujuan jangka pendek perusahaan, sedangkan maksimalisasi kekayaan pemegang saham adalah tujuan jangka panjang perusahaan, karena pemegang saham tertarik pada keuntungan masa depan dan sekarang. Mengembalikan pemodalannya yang tinggi di antara pemilik saham menunjukkan peningkatan nilai perusahaan. Nilai perusahaan sangat penting karena nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kekayaan pemegang saham (Putri dan Rachmawati, 2018). Oleh karena itu, penulis tertarik meneliti faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan.

Menurut Husnan *et al.* (2012), nilai perusahaan ialah jumlah yang akan dibayar pembeli untuk perusahaan apabila dijual. Harga *listing* yang tercantum pada bursa merupakan cerminan mekanisme permintaan dan penawaran bagi perusahaan yang telah *go public* (Karnadi, 1933 dalam (Yangs, 2011)). Berdasarkan hal tersebut, ada pendapat bahwa kekayaan pemegang saham terkait dengan pertumbuhan harga saham. Kenaikan harga saham dapat mengakibatkan kenaikan nilai perusahaan. Nilai perusahaan dari kajian ini ditakar menggunakan rasio PBV (*price to book value*). PBV adalah harga pasar dibandingkan nilai buku saham milik sebuah perusahaan. Nilai buku adalah perbandingan total ekuitas dengan jumlah saham yang diterbitkan (Martikarini, 2014).

Perusahaan manufaktur ialah badan usaha yang memproduksi material pokok berupa barang setengah jadi dan barang jadi, yang kemudian dijual kepada konsumen. Dalam wawancaranya, Menteri Perindustrian Agus Gumiwang Kartasasmita menyampaikan bahwa industri manufaktur Indonesia memainkan peran penting selama tujuh tahun masa jabatan Joko Widodo, menjadi penggerak utama dan andalan perekonomian nasional (VOI, 2021). Alasan

---

<sup>1</sup> Corresponding author

pentingnya sektor manufaktur bagi perekonomian nasional dapat ditegaskan dengan pelaksanaan investasi pada periode pertama atau pada tahun 2015 - 2019 dengan rata-rata nilai investasi tahunan sebesar Rp 250 triliun (VOI, 2021). Kemudian, pada periode kedua di tahun 2020, nilai investasi industri manufaktur yang terealisasi yaitu sebesar Rp 270 triliun. Dari sisi ekspor, manufaktur juga memberikan kontribusi positif. Hal tersebut ditandai dengan terus meningkatnya ekspor nasional yang semula di tahun 2015 sebesar USD 108,6 miliar menjadi sebesar USD 127,4 miliar di tahun 2019 (VOI, 2021). Selain itu, kontribusi sektor manufaktur terhadap PDB nasional mencapai Rp2.100 triliun pada tahun 2015 dan terus meningkat menjadi Rp2.783 triliun pada tahun 2019 (VOI, 2021). Hal ini membuktikan keberhasilan sektor manufaktur, meski sempat terhambat oleh pandemi COVID-19 (VOI, 2021).

Nilai suatu perusahaan ditentukan oleh salah satu faktor kuncinya yaitu profitabilitas (Putri dan Rachmawati, 2018). Kemampuan perusahaan untuk mendapatkan manfaat atau keuntungan disebut profitabilitas. Semakin tinggi keuntungan, semakin banyak pendapatan yang diterima investor. Pada kajian ini profitabilitasnya terukur dengan pengembalian ekuitas (*Return On Equity*). Penggunaan variabel ROE selaku proksi untuk mengukur daya laba disebabkan oleh adanya fakta bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh pengembalian ekuitas. Selain itu, ROE juga mencerminkan tingkat pengembalian modal atau ekuitas yang ditanamkan investor pada suatu perusahaan (Ayem dan Nugroho, 2016). Menurut penelitian Ayem dan Nugroho (2016), profitabilitas punya dampak positif krusial kepada nilai perusahaan. Dalam kalimat lain: makin tinggi profitabilitas perusahaan, makin tinggi pula nilai perusahaan itu.

Kemampuan korporasi dalam mendistribusikan dividen bisa dipandang sebagai faktor nilai perusahaan (Prastuti dan Sudiarta, 2016). Kebijakan dividen dalam suatu perusahaan sifatnya kompleks dan penting sebab mempengaruhi banyak kepentingan pihak yang terkait (Yangs, 2011). Kebijakan dividen adalah pembagian laba yang didapatkan pemilik saham. Nilai perusahaan akan tinggi jika pembayaran dividen tinggi. *Dividend payout ratio* (DPR) ialah proporsi keuntungan bersih sesudah pajak dan dibagi menjadi dividen yang diperuntukkan pada pemilik saham (Yangs, 2011). Penelitian Ayem dan Nugroho (2016) mengatakan, kebijakan dividen dapat memiliki efek positif dan krusial pada nilai perusahaan.

Perusahaan memiliki kebijakan untuk membiayai operasinya dengan utang yang disebut kebijakan utang. Setiap perusahaan dapat memperoleh dana tambahan dari sumber internal dan eksternal (Herawati, 2013). Penanganan utang dengan baik dapat mempengaruhi reputasi perusahaan dan dapat dianggap sebagai masalah sensitif. Nilai perusahaan yang tinggi dipengaruhi oleh fakta bahwa perusahaan menggunakan proporsi utang yang lebih tinggi. Ketika sebuah perusahaan menghasilkan lebih sedikit manfaat dari utang daripada biaya yang dikeluarkannya, nilai perusahaan menurun (Brigham E. & Joel F. Houston, 2011). Dalam kajian ini, *debt to equity ratio* (DER) dipakai menjadi tolok ukur keputusan dalam berutang. Taswan (2013) beserta Rustendi dan Jimmi (2008) menjelaskan bahwa kebijakan utang memiliki efek bagus dan krusial pada nilai perusahaan. Itu menandakan peningkatan utang membawa peningkatan pada nilai perusahaan.

Korporasi berinvestasi untuk dapat menghasilkan keuntungan di masa depan (Ayem dan Nugroho, 2016). Oleh karena itu, penting bagi perusahaan memperhatikan keputusan investasi yang diambil. Afzal dan Rohman (2012) mengatakan, investasi memiliki tujuan utama yaitu untuk memaksimalkan pengembalian dari investasi dan untuk menghindari risiko dengan harapan membuatnya lebih menguntungkan bagi perusahaan serta memaksimalkan nilai perusahaan. Keputusan investasi pada kajian ini dihitung dengan memakai *total asset growth* (TAG). Kajian Ayem dan Nugroho (2016), Ningsih bersama Indarti (2012), Sari (2013), Prasetyo *et al.* (2013), Pamungkas dan Puspaningsih (2013), dan Almamfaozi (2015) mengatakan keputusan investasi berefek baik dan cukup bermakna pada nilai perusahaan. Berdasarkan beberapa penelitian sebelumnya dan beberapa fenomena keberhasilan perusahaan manufaktur, penulis tertarik untuk menguji Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan dividen, Kebijakan Utang, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020)”

## **KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS**

### **Landasan Teori**

## 1. Teori Sinyal

Menurut Spence (1973), teori sinyal merupakan suatu sinyal atau isyarat yang diterima oleh pihak investor dari pihak manajemen mengenai informasi yang relevan bagi investor. Bergh *et al.* (2014) menjelaskan bahwa teori sinyal berhubungan dengan bagaimana menjelaskan dan mengurangi asimetri informasi di antara pemberi sinyal (perusahaan) dengan penerima sinyal. Sementara, Kharouf *et al.* (2020) mendefinisikan teori sinyal sebagai pengurangan asimetri informasi di antara beberapa pihak pada saat pengambilan keputusan. Agar suatu sinyal dapat dikatakan sinyal yang baik dan efektif, sinyal harus memenuhi dua syarat, pertama sinyal harus mahal dan langka yang mampu membedakan antara satu pemberi sinyal dengan pemberi yang lain dan yang kedua sinyal harus dapat dipercaya artinya dapat meyakinkan penerima bahwa terdapat hubungan positif antara sinyal dan kemampuan aktual pemberi sinyal. Apabila suatu informasi memiliki sinyal yang buruk, maka penerima sinyal akan berasumsi bahwa kinerja perusahaan juga buruk sehingga enggan untuk melakukan investasi ke perusahaan. Sedangkan, Jika suatu informasi memiliki sinyal yang baik, kemudian penerima sinyal menerima dengan baik, akan dapat meningkatkan volume perdagangan saham, yang akan mempengaruhi nilai perusahaan. Teori sinyal menjelaskan bagaimana rasio-rasio keuangan perusahaan seperti ROE, DPR, DER, dan TAG mampu mempengaruhi nilai perusahaan.

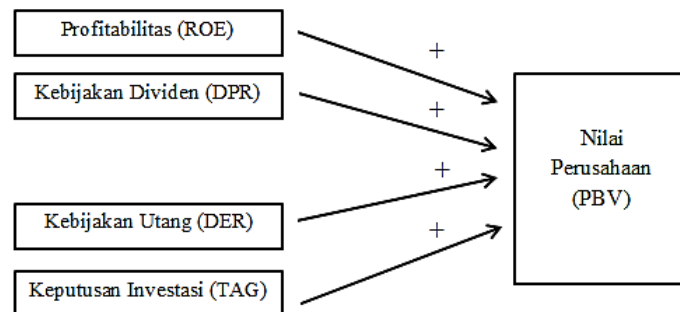
## 2. Bird In Hand Theory

Teori burung di tangan atau *Bird in Hand Theory* adalah teori kebijakan dividen. Tokoh yang mengembangkan teori ini ialah Myron Gordon (1956) dan John Lintner (1962). Gordon dan Lintner (1959) menuturkan nilai perusahaan memiliki hubungan dengan pembayaran dividen. Selain itu, teori ini juga mengatakan tingkat kepastian dividen lebih tinggi daripada *capital gain* atau kenaikan modal (Syafiq, 2009) dalam (Putri dan Rachmawati, 2018). Pembayaran dividen yang besar nantinya memaksimalkan nilai perusahaan. Menurut teori ini, investor cenderung menggemari pembagian dividen yang tinggi dibandingkan dividen yang tidak didistribusikan seperti perumpamaan satu burung di genggaman tangan lebih minim risiko daripada dua burung yang ada di semak.

## Penelitian Terdahulu

Hasil penelitian Putri dan Rachmawati (2018) menyatakan bahwa profitabilitas dan kebijakan utang tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kemudian menurut Ayem dan Nugroho (2016), profitabilitas, kebijakan dividen, dan keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Martikarini (2014) menyatakan bahwa profitabilitas dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan, sedangkan kebijakan utang tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut berbeda dengan penelitian Umi Mardiyati *et al.* (2012) yang mengatakan bahwa kebijakan utang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran Teoritis



Sumber : Data diolah, 2022

## Perumusan Hipotesis

### 1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan teori sinyal, sinyal baik untuk penanam modal akan dicapai jika korporasi mempunyai profitabilitas tinggi yang menunjukkan bahwa di masa depan akan

memiliki prospek yang baik. Apabila banyak investor yang berminat menginvestasikan dananya di suatu perusahaan, maka nilai jual saham korporasi tersebut akan turut meningkat. Peningkatan nilai perusahaan berpotensi datang dari kenaikan nilai jual saham. Sehingga, hipotesisnya ialah:

**H<sub>1</sub> : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan**

**2. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan**

Teori *bird in hand* menyatakan bahwa mayoritas penanam modal lebih menggemari dividen daripada keuntungan modal (*capital gain*). Sebab, sifatnya yang dapat diandalkan dan terjamin. Apabila dividen yang dibagikan kepada investor kian tinggi, keinginan investor berinvestasi di perusahaan itu juga akan kian besar. Sehingga nilai perusahaan dan nilai jual saham akan meningkat. Sehingga, hipotesisnya ialah:

**H<sub>2</sub> : Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan**

**3. Pengaruh Kebijakan Utang terhadap Nilai Perusahaan**

Utang korporasi yang makin tinggi menyiratkan bahwa korporasi tersebut semakin berharga. Nilai perusahaan akan berkurang pada titik tertentu ketika utang melewati batas yang tak wajar. Beberapa perusahaan dengan tingkat utang tinggi akan memberi investor sinyal positif. Pandangan investor tersebut terkait prospek masa depan yang matang dapat dilihat sebagai alasan perusahaan menambah utangnya. Sehingga, hipotesisnya ialah:

**H<sub>3</sub> : Kebijakan Utang berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan**

**4. Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan**

Menurut teori sinyal, pengeluaran investasi akan bertindak menjadi pertanda baik di masa depan mengenai pertumbuhan korporasi. Dengan begitulah nilai jual saham akan meningkat yang merupakan indikator nilai perusahaan serta membuat investor lebih tertarik dengan perusahaan. Sehingga, hipotesisnya ialah:

**H<sub>4</sub> : Keputusan Investasi berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan**

## METODE PENELITIAN

### Definisi Operasional Variabel

**1. Nilai Perusahaan (*Price to Book Value / PBV*)**

Rasio yang membandingkan harga saham atau harga pasar yang diperjualbelikan dengan nilai buku saham. Harga saham yang digunakan adalah harga penutupan. Kemudian nilai buku saham diperoleh dengan membagi total ekuitas dengan jumlah lembar saham yang beredar. Jika rasio PBV tinggi, kemungkinan korporasi itu akan sukses menciptakan nilai kepada para pemegang saham.

$$PBV = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

**2. Profitabilitas (*Return on Equity / ROE*)**

Kemampuan korporasi dalam memperoleh laba atau keuntungan dibandingkan dengan ekuitas atau modal perusahaan. ROE merupakan tingkat pengembalian dari total investasi pemegang saham perusahaan.

$$ROE = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total ekuitas}}$$

**3. Kebijakan Dividen (*Dividend Payout Ratio / DPR*)**

Laba yang dibagikan oleh perusahaan berupa dividen untuk para pemilik saham. Persentase pendapatan yang dibayarkan dalam bentuk dividen tercermin dalam rasio pembayaran dividen.

$$DPR = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

**4. Kebijakan Utang (*Debt to Equity Ratio / DER*)**

Kemampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya dengan cara membandingkan keseluruhan utang dengan keseluruhan ekuitas perusahaan. Rasio utang terhadap ekuitas (DER) mengukur dana yang disediakan kreditur (pihak lain) terhadap modal perusahaan atau pemilik perusahaan.

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

## 5. Keputusan Investasi (*Total asset growth* / TAG)

Menunjukkan pertumbuhan investasi aset yang dimiliki perusahaan sejak periode tahun tertentu hingga periode tahun selanjutnya. *Total asset growth* (TAG) atau total perubahan nilai aset digunakan sebagai alat untuk mengukur keputusan investasi karena mampu menunjukkan pertumbuhan rata-rata kekayaan Perusahaan.

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

### Populasi dan Sampel

Dalam riset ini populasi yang dipakai berbentuk korporasi manufaktur yang termuat Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018 sampai 2020. Korporasi manufaktur terdiri dari 3 sektor yaitu *consumer goods industry sector*, *basic and chemical industry sector* dan *various industrial sector*. Pada tahun 2018 hingga tahun 2020 ada 199 korporasi manufaktur yang termuat oleh BEI ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)). Pemilihan sampel berdasarkan metode *purposive sampling* dengan kriteria sampel sebagai berikut : (1) Perusahaan manufaktur tercatat atau *listing* di BEI selama 2018 - 2020, (2) Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan lengkap sepanjang 2018 - 2020, (3) Perusahaan manufaktur dengan nilai profitabilitas positif konsisten selama 2018 - 2020, dan (4) Perusahaan manufaktur yang membayar dividen secara konsisten sepanjang 2018 - 2020. Dari kriteria sampel tersebut diperoleh sampel sebanyak 46 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Tabel 3.1

Sampel Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018 – 2020

No	Sektor Industri	Jumlah Perusahaan
1	<i>Consumer Goods Industry Sector</i>	19
2	<i>Basic And Chemical Industry Sector</i>	22
3	<i>Various Industrial Sector</i>	5
<b>Total Sampel</b>		<b>46</b>

Sumber : Data sekunder, diolah (2022)

### Jenis dan Sumber Data

Pada penelitian ini data yang dipakai ialah data sekunder. Data sekunder yang digunakan ialah laporan keuangan serta *annual report* perusahaan manufaktur periode 2018 – 2020 yang terdapat di laman resmi Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)).

### Metode Pengumpulan Data

Pada penelitian ini, penulis memakai metode pengumpulan data berupa metode dokumentasi dengan cara menghimpun informasi yang relevan dengan tujuan penelitian dari data laporan keuangan serta laporan tahunan periode 2018 - 2020 pada setiap perusahaan manufaktur yang memenuhi kriteria sampel.

### Metode Analisis

#### Analisis Statistik Deskriptif

Penjelasan data dengan menggunakan standar deviasi, *mean*, *sum*, *maximum*, *minimum*, *range*, *skewness* dan kurtosis tersedia dalam analisis statistik deskriptif (Ghozali, 2020).

#### Uji Asumsi Klasik

##### 1. Uji Normalitas

Residu yang diperoleh dalam model regresi apakah data terdistribusi secara normal atau tidak. Suatu penelitian yang memiliki nilai normalitas > 0,05 persen maka dikatakan baik (Santoso, 2020). Uji normalitas dalam riset ini memakai *Normal Probability Plot* lalu dengan uji *Kolmogorov Smirnov*.

##### 2. Uji Multikolinieritas

Pengujian yang dikerjakan untuk mencari tahu: apakah ada atau tidak keterkaitan antarvariabel independen satu dengan lainnya dalam model regresi. Penelitian yang baik ialah yang tak memiliki multikolinieritas dalam model regresi. Nilai *tolerance* yang mendekati 1 dan nilai VIF di sekitar 1 adalah nilai yang direkomendasikan untuk menampilkan uji multikolinieritas (Santoso, 2020).

### 3. Uji Heteroskedastisitas

Uji ini memiliki tujuan untuk mencari tahu: apakah ada perbedaan varian diantara beberapa pengamatan residu dalam model regresi. Ditambah lagi, pengujian ini bermaksud untuk mengetes kenaikan atau penurunan varians dari residual atau sering disebut dengan heteroskedastisitas (Santoso, 2020). Penelitian yang baik menunjukkan bahwa tak ada heteroskedastisitas, yaitu titik-titik keluaran tak memiliki pola yang pasti atau tersebar. Jika data memiliki nilai yang krusial ( $>0,05$ ), tidak ada heteroskedastisitas dan sebaliknya.

### 4. Uji Autokorelasi

Uji ini dikerjakan dengan maksud meninjau apakah data memiliki lebih dari satu periode atau tidak. Demikian juga bermaksud untuk meninjau apakah ada keterkaitan antara kesalahan yang mengganggu dalam satu periode dengan periode sebelumnya, atau apakah situasi saat ini dapat dipengaruhi oleh kondisi sebelumnya atau tidak dalam model yang digunakan. Angka Durbin-Watson dan/atau uji Run digunakan untuk uji autokorelasi.

### Uji Hipotesis

#### 1. Uji Simultan (Uji F)

Pengujian untuk meneliti implikasi variabel bebas bagi variabel terikat secara barengan atau total. Sebuah kajian nan mumpuni memiliki nilai F signifikan  $< \alpha$  (0,05), sehingga suatu model regresi dapat dikatakan layak atau sesuai (Santoso, 2020).

#### 2. Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Uji ini guna melihat bagaimana variabel bebas berkontribusi untuk menjelaskan variabel terikat. Nilai koefisien determinasi adalah 0 hingga 1. Makin mengecilnya nilai menandakan bahwa kontribusi variabel independen dapat menerangkan variabel dependen semakin dibatasi, demikian juga sebaliknya. Apabila nilainya mendekati 1 maka menunjukkan kajian yang memadai, sehingga variabel bebas dapat memberikan penjelasan pada variabel terikat (Santoso, 2020).

#### 3. Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik T)

Uji statistik T bermaksud guna menguji secara sebagian kepada dampak tiap-tiap variabel independen kepada variabel dependen. Uji ini dikerjakan lewat mengomparasikan nilai t-hitung atau *t-score* dengan nilai t-tabel dan menggunakan nilai signifikansi. Apabila masing-masing variabel memiliki nilai t-hitung lebih banyak dibandingkan nilai t-tabel, pengaruhnya pun terbilang signifikan. Kemudian jika nilai signifikansi tiap-tiap variabel lebih sedikit dari 0,05, dapat diartikan bahwa berpengaruh signifikan.

### Analisis Regresi Berganda

Pada riset ini analisis regresi linier berganda digunakan dikarenakan ada dua atau lebih variabel independen.

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

Keterangan :

PBV	Nilai perusahaan melalui <i>Price to Book Value</i>
$\alpha$	Konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$	Koefisien Regresi
ROE	Profitabilitas melalui <i>Return On Equity</i>
DPR	Kebijakan Dividen melalui <i>Dividend Payout Ratio</i>
DER	Kebijakan Utang melalui <i>Debt Equity Ratio</i>
TAG	Keputusan Investasi melalui <i>Total Asset Growth</i>
$\varepsilon$	error

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Deskripsi Objek Penelitian

Tabel 4.1 di bawah ini memberikan gambaran singkat tentang prosedur pengambilan sampel dengan standar yang sudah ditetapkan, dengan *metode purposive sampling*.

**Tabel 4. 1**

#### Kriteria Pengambilan Sampel

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan manufaktur yang tercatat atau <i>listing</i> di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020.	199
2	Perusahaan manufaktur yang tidak tercatat atau <i>delisting</i> dari Bursa Efek Indonesia selama 2018 - 2020.	(6)
3	Perusahaan manufaktur yang tidak merilis laporan keuangan lengkap periode 2018-2020	(8)
4	Perusahaan manufaktur dengan nilai profitabilitas negatif dan tidak membayar dividen secara konsisten selama 2018 - 2020 serta hasil outlier data.	(139)
<b>Total Sampel</b>		<b>46</b>

Sumber: Data sekunder diolah, 2022

Tabel 4.1 mengemukakan, sampel awal adalah 46 perusahaan manufaktur. Namun karena data outlier pada saat pengolahan data, maka sampel terakhir yang dipakai dalam riset ini berjumlah 44 perusahaan manufaktur.

### Analisis Data

#### Statistik Deskriptif

Berikut hasil dari analisis statistik deskriptif penelitian ini :

**Tabel 4. 2**

#### Hasil Deskriptif Variabel Penelitian

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROE	90	,32	29,46	12,4667	6,02422
DPR	90	,02	1,10	,3734	,23663
DER	90	,12	1,63	,6247	,41347
TAG	90	-,12	,26	,0758	,07586
PBV	90	,36	5,38	2,2013	1,41051
Valid N (listwise)	90				

Sumber : Hasil olah data SPSS 23, 2022

### Uji Asumsi Klasik

Berikut beberapa hasil uji asumsi klasik penelitian ini :

**Tabel 4. 3**

#### Ringkasan Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji Asumsi Klasik	Uji yang digunakan	Hasil Uji	Keputusan
Normalitas	Uji <i>Kolmogorov Smirnov</i>	0,182 (>0,05)	Data terdistribusi normal
Multikolonieritas	Uji <i>Collinearity Statistics</i> (Tolerance)	Setiap variabel >0,1	Data terbebas dari multikolonieritas
	Uji <i>Collinearity Statistics</i> (VIF)	Setiap variabel <10	
Heteroskedastisitas	Uji Glejser	Setiap variabel >0,05	Data terbebas dari heteroskedastisitas
Autokorelasi	Uji Durbin-Watson	$dU < dW < 4-dU$ (1,751 < 1,854 < 2,249)	Data terbebas dari gejala autokorelasi

Sumber : Hasil olah data SPSS 23, 2022

Dari Tabel 4.3, dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini layak untuk diuji dan dianalisis lebih lanjut.

Uji Simultan (Uji F)

Tabel 4. 4

Hasil Uji F

ANOVA <sup>a</sup>			
Model		F	Sig.
1	Regression	8,127	,000 <sup>b</sup>
	Residual		
	Total		
a. Dependent Variable: PBV			
b. Predictors: (Constant), TAG, DER, ROE, DPR			

Sumber : Data diolah, 2022

Dari Tabel 4.4, dapat diketahui bahwa nilai signifikansi sebesar 0,000 atau lebih kecil dari 0,05 serta nilai  $F_{hitung}$  sebesar 8,127 atau lebih dari  $F_{tabel}$  sebesar 2,479. Artinya syarat terpenuhi sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen penelitian ini yaitu profitabilitas, kebijakan dividen, kebijakan utang, dan keputusan investasi secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Tabel 4. 5

Hasil Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Model Summary <sup>b</sup>	
Model	Adjusted R Square
1	,245
a. Predictors: (Constant), TAG, DER, ROE, DPR	
b. Dependent Variable: PBV	

Sumber : Data diolah, 2022

Dari Tabel 4.5, dapat diketahui bahwa nilai *adjusted R square* sebesar 0,245 atau 24,5%. Artinya pengaruh variabel independen yakni profitabilitas, kebijakan dividen, kebijakan utang, dan keputusan investasi terhadap variabel dependen yakni nilai perusahaan adalah sebesar 24,5%, sementara 75,5% sisanya tergantung pada variabel lain yang tidak di uji dalam model penelitian ini.

Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik T)

Tabel 4. 6

Hasil Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik T)

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,166	,138		1,203	,233
	ROE	,351	,108	,312	3,263	,002
	DPR	,361	,080	,437	4,531	,000
	DER	,247	,096	,246	2,562	,012
	TAG	,012	,121	,010	,103	,918
a. Dependent Variable: PBV						

Sumber : Data diolah, 2022

Dari Tabel 4.6, dapat diketahui bahwa variabel profitabilitas (ROE), kebijakan dividen (DPR), kebijakan utang (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.



Sementara variabel keputusan investasi (TAG) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

**Analisis Regresi Linier Berganda**

**Tabel 4. 7**

**Hasil Uji Regresi Linier Berganda**

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,166	,138		1,203	,233
	ROE	,351	,108	,312	3,263	,002
	DPR	,361	,080	,437	4,531	,000
	DER	,247	,096	,246	2,562	,012
	TAG	,012	,121	,010	,103	,918
a. Dependent Variable: PBV						

Sumber : Data diolah, 2022

Berdasarkan Tabel 4.7 di atas, model perhitungan regresi linier berganda menggunakan SPSS 23 adalah sebagai berikut :

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

$$PBV = 0,166 + 0,351X_1 + 0,361X_2 + 0,247X_3 + 0,012 X_4 + \varepsilon$$

**Pembahasan**

Tabel 4.8 di bawah merupakan ringkasan hasil pengujian hipotesis pada riset ini :

**Tabel 4. 8**

**Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis**

No	Hipotesis	Arah Beta	Nilai Signifikansi	Nilai T	Keterangan
1	Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan	0,351	0,002<0,05	3,263>1,989	Hipotesis Diterima
2	Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan	0,361	0,000<0,05	4,531>1,989	Hipotesis Diterima
3	Kebijakan utang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan	0,247	0,012<0,05	2,562>1,989	Hipotesis Diterima
4	Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan	0,012	0,918>0,05	0,103<1,989	Hipotesis Ditolak

Sumber : Data diolah, 2022

Berikut ini merupakan penjelasan dari hasil ringkasan pada Tabel 4.8 :

#### **Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil uji hipotesis memperlihatkan bahwa nilai koefisien regresi yaitu 0,351, nilai  $t_{hitung}$  lebih besar dari  $t_{tabel}$  ( $3,263 > 1,989$ ), serta nilai sig.  $0,002$  ( $0,002 < 0,05$ ). Hal tersebut mengartikan bahwa Hipotesis 1 diterima, sehingga diperoleh kesimpulan bahwa profitabilitas punya pengaruh positif dan signifikan sebesar 35,1% terhadap nilai perusahaan. Artinya, profitabilitas yang diprosikan dengan ROE apabila nilainya meningkat, maka nantinya meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dikerjakan Ayem dan Nugroho (2016), Putra *et al.* (2016), serta Almamfaazi (2015) yang berpendapat bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan kepada nilai perusahaan.

#### **Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil uji hipotesis memperlihatkan bahwa nilai koefisien regresi yaitu 0,361, nilai  $t_{hitung}$  lebih besar dari  $t_{tabel}$  ( $4,531 > 1,989$ ), serta nilai sig.  $0,000$  ( $0,000 < 0,05$ ). Hal tersebut mengartikan bahwa Hipotesis 2 diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen punya pengaruh positif dan signifikan sebesar 36,1% terhadap nilai perusahaan. Artinya, kebijakan dividen yang diprosikan dengan DPR apabila nilainya meningkat, maka akan membuat nilai perusahaan meningkat. Hasil penelitian ini berjalan seperti penelitian Putri dan Rachmawati (2018), Ayem dan Nugroho (2016), serta Musabbihan dan Purnawati (2018) yang menyebut kebijakan dividen berdampak positif dan signifikan kepada nilai perusahaan.

#### **Pengaruh Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil uji hipotesis memperlihatkan bahwa nilai koefisien regresi yaitu 0,247, nilai  $t_{hitung}$  lebih besar dari  $t_{tabel}$  ( $2,562 > 1,989$ ), serta nilai sig.  $0,012$  ( $0,012 < 0,05$ ). Hal tersebut mengartikan bahwa Hipotesis 3 diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa kebijakan utang punya pengaruh positif dan signifikan sebesar 24,7% terhadap nilai perusahaan. Artinya, kebijakan utang yang diprosikan dengan DER apabila nilainya meningkat, maka akan memicu naiknya nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sependapat dengan penelitian yang dikerjakan Umi Mardiyati *et al.* (2012), Yangs (2011), serta Achmad dan Amanah (2014) yang berpendapat, kebijakan utang punya pengaruh positif kepada nilai perusahaan.

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

Hasil uji hipotesis memperlihatkan, nilai koefisien regresi yaitu 0,012, nilai  $t_{hitung}$  lebih kecil dari  $t_{tabel}$  ( $0,103 < 1,989$ ), serta nilai sig.  $0,918$  ( $0,918 > 0,05$ ). Hal tersebut mengartikan bahwa Hipotesis 4 ditolak, sehingga diperoleh kesimpulan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh signifikan kepada nilai perusahaan. Artinya, keputusan investasi yang diprosikan dengan TAG tidak mempunyai dampak signifikan bagi nilai perusahaan. Hal tersebut merupakan konsekuensi dari naiknya nilai aset perusahaan yang melampaui batas optimal sehingga perusahaan terbebani dengan biaya yang dihasilkan. Aset yang optimal memungkinkan harga saham naik, tetapi kelebihan aset mempengaruhi biaya yang tidak dapat ditutup oleh operasi perusahaan. Nilai perusahaan juga akan menurun karena keuntungan yang diraup perusahaan berkurang. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Fajaria (2015) serta Achmad dan Amanah (2014), yang mengatakan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh signifikan bagi nilai perusahaan.

## **KESIMPULAN**

### **Kesimpulan**

Berdasarkan hasil pengolahan dan analisis yang dikerjakan, penelitian ini mempunyai tujuan untuk mempelajari pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen, kebijakan utang, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Berikut ini merupakan kesimpulan dari hasil penelitian :

1. Profitabilitas (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
2. Kebijakan dividen (DPR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
3. Kebijakan utang (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
4. Keputusan investasi (TAG) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

### Keterbatasan

Berikut keterbatasan baik teori maupun praktik dalam penelitian ini :

1. Secara simultan, variabel independen dalam penelitian ini hanya berkontribusi sebesar 24,5% kepada variabel dependen.
2. Jumlah korporasi yang berpartisipasi dalam kajian ini tidak dapat mencakup semua subsektor manufaktur yang termuat di Bursa Efek Indonesia.
3. Keputusan investasi yang diprosikan oleh *total asset growth* (TAG) gagal dalam membuktikan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan.

### Saran

Merujuk keterbatasan yang sudah dipaparkan, penulis menghadirkan saran untuk peneliti selanjutnya :

1. Diharapkan kajian berikutnya bisa menggali variabel lain yang berpotensi memengaruhi nilai perusahaan.
2. Riset berikutnya dapat mencakup semua perusahaan subsektor manufaktur yang eksis di Bursa Efek Indonesia.
3. Diharapkan kajian selanjutnya memakai alat ukur lain untuk menghitung pengaruh keputusan investasi, misalnya dapat menggunakan *net present value* (NPV).

### REFERENSI

- Achmad, S. L., & Amanah, L. (2014). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi Vol. 3 No. 9 (2014)*, 3(9).
- Afzal, A., & Rohman, A. (2012). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaa, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Accounting*, 1(2), 9.
- Almamfaozi, A. F. (2015). Pengaruh Kebijakan Pendanaan, Kebijakan Investasi, Kebijakan Dividen Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2010 sampai 2014). *E-Jurnal Manajemen Univeristas Muhammadiyah Yogyakarta*, 1–21.
- Ayem, S., & Nugroho, R. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia Periode 2010 - 2014). *Jurnal Akuntansi*, 4(1), 31–39. <https://doi.org/10.24964/ja.v4i1.125>
- D., B. D., Connelly, B. L., JR, D. J. K., & Lu M. Shannon. (2014). Signalling Theory and Equilibrium in Strategic Management Research: An Assessment and a Research Agenda. *Journal of Management Studies*, 1334–1360.
- E., B., & Joel f. Houston. (2011). *Manajemen Keuangan (Kedelapan)*.
- Fajaria, A. Z. (2015). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Kajian Akuntansi Dan Auditing*. <https://doi.org/10.37301/jkaa.v0i0.5122>
- Ghozali, I. (2020). 25 *GRAND THEORY Teori Besar Ilmu Manajemen, Akuntansi, dan Bisnis*. Yoga Pratama.
- Gordon, & Lintner. (1959). *Theory Bird in the Hand*.
- Herawati, T. (2013). *Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan*.
- Husnan, Saud, & Pudjiastuti. (2012). *Dasar Dasar Manajemen Keuangan*. UPP STIM YKPN.
- Kharouf, H., Krallman, A., & Pullig, C. (2020). *A signaling theory approach to relationship recovery approach*. <https://doi.org/10.1108/EJM-10-2019-0751>
- Martikarini, N. (2014). *Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011*.

- Musabbihan, N. A., & Purnawati, N. K. (2018). Pengaruh Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Pemediiasi. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 7(4), 1979. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2018.v07.i04.p10>
- Ningsih, P. P., & Indarti, I. (2012). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2009). *Jurnal Kajian Akuntansi Dan Bisnis*, 1(1), 1–23.
- Pamungkas, H. S., & Abriyani Puspansih. (2013). Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *JAAI Volume 17 No 2, 17*, 156–165.
- Prasetyo, D., Z.A, Z., & Azizah, D. F. (2013). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 5(1), 117–124.
- Prastuti, N. K. R., & Sudiarta, I. G. M. (2016). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(3), 1572–1598.
- Putra, AA Ngurah Dharma Adi, P. V. L. (2016). Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Unud, E-Jurnal Manajemen*, 5(7), 4044–4070.
- Putri, V. R., & Rachmawati, A. (2018). The Effect of Profitability, Dividend Policy, Debt Policy, and Firm Age on Firm Value in The Non-Bank Financial Industry. *Jurnal Ilmu Manajemen & Ekonomika*, 10(1), 14. <https://doi.org/10.35384/jime.v10i1.59>
- Rofiqoh, Z. I. (2014). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*.
- Rustendi, T., & Jimmi, F. (2008). *Pengaruh Utang dan Kepemilikan Manjerial Terhadap Nilai Perusahaan*.
- Santoso, S. (2020). *Panduan Lengkap SPSS 26*. Elex Media Komputindo.
- Sari, O. T. (2013). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Management Analysis Journal*, 2(2), 1–7.
- Spence. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374.
- Syafiq, A. (2009). *Pengujian teori dividend signaling di pasar modal indonesia : analisis pada perusahaan publik di Bursa Efek Indonesia tahun 2000-2005*.
- Taswan. (2013). *Analisis Pengaruh Insider Ownership dan Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan Serta Faktor- Faktor yang Memengaruhinya*.
- Umi Mardiyati, Gatot Nazir Ahmad, R. P. (2012). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 8(4), 1–17. <https://doi.org/10.35794/emba.v8i4.30859>
- VOI. (2021). *Memperin Agus Gumiwang : Sektor Industri Manufaktur selama 7 tahun Pemerintahan Jokowi jadi Memainkan Peran Penting dalam Perekonomian Nasional*. Voi.Id. <https://voi.id/ekonomi/98217/menperin-agus-gumiwang-sektor-industri-manufaktur-selama-7-tahun-pemerintahan-jokowi-jadi-memainkan-peran-penting-dalam-perekonomian-nasional>
- www.idx.co.id. (n.d.). *No Title*. Retrieved January 10, 2022, from <https://www.idx.co.id/>
- Yangs, A. (2011). *Pengaruh Ukuran Perusahaan , Kebijakan Dividen Terhadap Nilai*.