

NILAI PERUSAHAAN DALAM SOROTAN : PERAN DIVIDEN, STRUKTUR MODAL, INVESTASI, DAN KINERJA LABA

Agda Laily Ahadiya, S.Ak., M.M.
Institut Kesehatan dan Bisnis Surabaya
email : agda.ahadiya@ikbis.ac.id

Abstract: *This study aims to examine the effect of dividend policy, debt policy, investment decisions, and profitability on firm value. The object of research is the goods and consumption industry sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2019-2022 periods. This study uses quantitative methods and research samples obtained by purposive sampling method with certain criteria. The population used was 42 companies from the data observed as many as 60 samples (12 companies multiplied by 5 years of the study period). The analysis method used is multiple linear regression analysis using SPSS (Statistical Product and Service Solution) software version 16. The results of this study indicate that dividend policy affects firm value, debt policy affects firm value, investment decisions affect firm value, profitability affects firm value*

Keywords: *Stock Return, Liquidity Profitability, Solvability, Activity Ratio, Market Valuation*

Keywords: *Dividend Policy, Debt Policy, Investment Decisions, Profitability, Firm Value*

Sektor industri produk konsumen Bursa Efek Indonesia pada Januari 2022 menunjukkan kinerja yang baik, tercermin dari kenaikan indeks sektoral sebesar 3,02% menjadi Rp2.394.536. Aktivitas pembelian saham-saham perusahaan seperti PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) dan PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) yang harganya dinilai rendah sejak Desember 2021 menjadi penyebab utama lonjakan tersebut. Misalnya saja pada Desember 2020, saham Indofood diperdagangkan di harga Rp 4.000. Mereka kemudian mengalami kenaikan signifikan hingga Rp 8.325 dan stabil di kisaran Rp 8.000 pada awal Januari 2022. Sementara itu, saham Unilever Indonesia yang sempat mencapai level Rp 30.000 pada Desember 2021, stabil di Rp 40.000 dan menguat hingga mencapai Rp 40.600 di Januari 2022. Namun ada juga masalah yang dihadapi industri ini. Misalnya saja pada Juli 2017, PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk (AISA) mengalami penurunan harga saham cukup tajam, anjlok 24,92% ke Rp 1.205 per saham, menyusul penggerebekan gudang PT Indo Beras Unggul, anak perusahaan yang diduga melakukan transaksi dalam penipuan terkait beras. Penurunan ini merupakan cerminan merosotnya nilai perusahaan yang menjadi sinyal krusial bagi

investor. Reza Priyambada, analis senior Binartha Securities, memberikan wawasan tersebut.

Perusahaan farmasi terkemuka Indonesia PT Kalbe Farma Tbk (KLBF) mengalami penurunan harga saham setelah dua pasien di RS Siloam Karawaci meninggal dunia setelah menerima obat anestesi tulang belakang Buvanest, yang konon mengandung asam traneksamat, bukan bupivakain. Perusahaan ini membuktikan telah menerapkan Cara Pembuatan Obat yang Baik (CPOB). Tujuan perusahaan dalam hal pengelolaan keuangan adalah untuk menarik investor dengan memaksimalkan nilai perusahaan. Besar kecilnya keuntungan yang diserahkan kepada pemegang saham ditentukan oleh kebijakan dividen, dan hal ini berdampak pada nilai perusahaan. Karena dividen mempunyai risiko yang lebih kecil dibandingkan keuntungan modal, maka investor dikatakan lebih menyukai dividen, menurut hipotesis 'bird in the hand', namun, karena pajak dividen tinggi, 'teori preferensi pajak' menyatakan sebaliknya. Meskipun Suroto (2016) dan Putri, Parengkuan, dan Johan (2016) tidak menemukan pengaruh yang signifikan atau negatif, penelitian yang dilakukan oleh Priscilia, Sientje, dan Victoria (2015) dan Ika, Rina, dan Ilham (2015) mengungkapkan adanya pengaruh yang

menguntungkan. pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan utang suatu perusahaan yang memanfaatkan utang sebagai sumber pendanaan mempengaruhi nilai perusahaan dalam dua cara. Hutang dapat menurunkan nilai perusahaan ketika meningkatkan biaya seperti bunga dan kebangkrutan. Sebaliknya, hutang dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan menghemat uang pajak. Meskipun penelitian yang dilakukan oleh Putri, Parengkuan, dan Johan (2016) serta Ika, Rina, dan Ilham (2015) tidak menemukan dampak yang signifikan, penelitian Priscilia, Sientje, dan Victoria (2015) mendukung pengaruh positif dari kebijakan utang. Nilai perusahaan juga dipengaruhi oleh keputusan investasi, yang menunjukkan perkembangan di masa depan. Suroto (2016) menunjukkan pengaruh positif, namun Safitri dan Lailatul (2014) menemukan pengaruh negatifnya tidak signifikan. Penelitian Ika, Rina, dan Ilham (2015) menunjukkan bahwa profitabilitas, sebagai ukuran keberhasilan finansial, mengirimkan sinyal baik kepada investor dan mempengaruhi nilai perusahaan; Madinatul dan Fidiana (2016) tidak mendeteksi dampak ini.

“Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan” menjadi pokok bahasan penelitian ini yang akan mengkaji perusahaan sektor konsumsi dan barang yang terdaftar di BEI pada tahun 2019 hingga tahun 2022. Dampak Hutang, Investasi pilihan, kebijakan dividen, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan merupakan beberapa isu yang perlu diteliti. Tujuannya adalah untuk menentukan sejauh mana faktor-faktor ini berdampak pada penilaian perusahaan. Temuan penelitian ini diharapkan dapat membantu proses pengambilan keputusan bagi investor, membantu dunia usaha dalam mengoptimalkan nilainya, dan menjadi sumber bagi peneliti selanjutnya yang melakukan penelitian terkait nilai bisnis.

METODE

Dengan menggunakan teknik data dan statistik, penelitian kuantitatif deduktif ini berupaya untuk mengetahui bagaimana variabel-variabel berhubungan satu sama lain (Jogiyanto, 2007). Penelitian ini mengkaji hubungan sebab-akibat antara dua variabel atau lebih dengan menggunakan analisis kausal komparatif. Oleh karena sumber data primer penelitian ini adalah

laporan keuangan perusahaan sektor konsumsi dan barang yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), maka penelitian ini tergolong penelitian kearsipan menurut sifat dan jenis data yang digunakan.

Gambar Populasi (Objek) Penelitian

Populasi adalah kategori luas yang terdiri dari item atau orang yang memenuhi kriteria tertentu yang ditetapkan oleh peneliti. Populasi penelitian adalah perusahaan sektor industri produk dan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019–2022. Pasar produk konsumen adalah yang paling populer bagi investor untuk berinvestasi, itulah sebabnya peneliti memilih sampel dari bisnis ini. Selain itu, sektor produk konsumen memasok kebutuhan pokok masyarakat termasuk makanan dan minuman, obat-obatan, kosmetik, dan peralatan rumah tangga. Oleh karena itu, laju pertumbuhan sektor ini akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Teknik Pengambilan Sampel

Dalam penelitian ini, teknik purposive sampling digunakan untuk pengambilan sampel, yaitu memilih organisasi berdasarkan kriteria tertentu untuk memperoleh data yang akurat dan relevan, merupakan strategi pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini. Perusahaan yang telah menerbitkan laporan keuangan yang telah diaudit setiap tanggal 31 Desember tahun 2019 sampai dengan tahun 2022, perusahaan sektor barang konsumsi dan industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2022, dan perusahaan dengan data relevan yang lengkap laporan keuangan digunakan dalam mengukur variabel-variabel di dalamnya. penelitian termasuk di antara kriteria yang ditetapkan. Dengan menggunakan kriteria tersebut, dipastikan sampel yang dipilih akan menghasilkan data yang dapat dipercaya untuk penelitian.

Teknik Pengumpulan Data

Sumber data sekunder utama untuk penelitian kuantitatif ini adalah laporan keuangan tahunan perusahaan barang konsumsi dan industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2019 hingga 2022. Informasi ini dikumpulkan dengan menggunakan teknik dokumentasi, yang meliputi analisis jurnal, artikel, buku, dan makalah yang tersedia online

dan di perpustakaan, dan diperoleh melalui Bursa Efek Indonesia (BEI).

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Penelitian ini mengukur nilai perusahaan sektor industri barang dan konsumsi yang terdaftar di BEI dari tahun 2019 hingga 2022, dengan menggunakan *Tobins'Q* sebagai variabel dependen yang dihitung menggunakan rumus ($Tobins'Q = \frac{EMV+D}{(EBV+D)}$), dimana EMV adalah Nilai Pasar Ekuitas, D adalah Nilai Buku Total Hutang, dan EBV adalah Nilai Buku Total Ekuitas. Variabel independen termasuk Kebijakan Dividen, diukur dengan *Divi den Payout Ratio* (DPR), Kebijakan Hutang, diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), Keputusan Investasi, diukur dengan *Price Earning Ratio* (PER), dan Profitabilitas, diukur dengan *Return On Asset* (ROA). DPR dihitung dengan ($DPR = \frac{Dividen Per Lembar Saham}{Laba Per Lembar Saham} \times 100\%$), DER dengan ($DER = \frac{Total Hutang}{Total Ekuitas} \times 100\%$), PER dengan ($PER = \frac{Harga Penutupan Saham}{Laba Per Lembar Saham} \times 100\%$), dan ROA dengan ($ROA = \frac{Laba Bersih}{Total Aset} \times 100\%$). Penelitian ini mengacu pada karya Mamduh & Abdul (2016), Ika, Rina & Ilham (2015), serta Ni Luh & I Ketut (2014) untuk formula pengukuran variabel-variabel tersebut.

Teknik Analisis Data

Menurut Imam (2013), penelitian ini menguji pengaruh kebijakan dividen (DPR), kebijakan hutang (DER), keputusan investasi (PER), dan profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan (*Tobins'Q*) dengan menggunakan analisis regresi linier berganda dengan menggunakan metode analisis regresi linier berganda. program SPSS. Penggunaan uji autokorelasi Durbin Watson, uji heteroskedastisitas untuk varians residual, uji multikolinearitas untuk memverifikasi korelasi antar variabel independen, dan uji asumsi tradisional untuk menjamin distribusi data normal merupakan bagian dari proses analisis. Data dirangkum dengan menggunakan analisis statistik deskriptif, dan keterkaitan antar variabel dipastikan dengan uji hipotesis menggunakan uji F, koefisien determinasi (R²), dan uji T. Pengaruh individu dari kebijakan dividen, utang, pilihan investasi, dan profitabilitas terhadap nilai

perusahaan dinilai sampai batas tertentu menggunakan uji T. Hipotesis alternatif (H_a) menyatakan adanya pengaruh, sedangkan hipotesis nol (H₀) menyatakan tidak ada pengaruh. Nilai signifikansi menentukan diterima atau ditolaknya hipotesis H₀ dalam uji T; nilai lebih dari 5% menunjukkan tidak ada dampak parsial, sedangkan nilai kurang dari 5% menunjukkan pengaruh parsial. Tujuan penelitian ini adalah untuk meningkatkan pengetahuan tentang variabel-variabel yang mempengaruhi nilai barang konsumsi dan perusahaan industri yang terdaftar di BEI antara tahun 2019 hingga 2022.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 1. Statistik Deskriptif Secara Keseluruhan Tahun 2019 – 2022

	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std.Deviasi
TobinsQ60	0,59	12,96	3,6635	3,49028	
DPR 60	0,06	1,53	0,4417	0,30403	
DER 60	0,19	3,03	0,8212	0,55401	
PER 60	0,22	56,24	23,1825	11,82644	
ROA 60	0,03	0,66	0,1388	0,12723	

Sumber: data diolah

Tabel 1 menunjukkan variasi nilai perusahaan dan variabel independen termasuk kebijakan dividen, hutang, keputusan investasi, dan profitabilitas. Nilai perusahaan, diprosikan dengan *Tobins'Q*, memiliki variasi dari nilai minimum yang dimiliki oleh PT Multi Bintang Indonesia Tbk pada tahun 2019 hingga nilai maksimum oleh Handjaya Mandala Sampoerna Tbk pada tahun 2020, dengan rata-rata dan standar deviasi yang menandakan homogenitas data. Kebijakan dividen, diukur dengan *Dividend Payout Ratio*, bervariasi dari nilai yang dimiliki oleh Wisnilak Inti Makmur Tbk pada tahun 2019 hingga nilai maksimum oleh PT Multi Bintang Indonesia Tbk pada tahun 2020, menunjukkan homogenitas. Kebijakan hutang, diukur dengan *Debt to Equity Ratio*, memiliki nilai minimum oleh Handjaya Mandala Sampoerna Tbk pada tahun 2021 dan nilai maksimum oleh PT Multi Bintang Indonesia Tbk pada tahun 2020, menunjukkan konsistensi dalam penggunaan modal versus hutang sebagai sumber pendanaan. Keputusan investasi, diprosikan dengan *Price Earning Ratio*, memiliki nilai minimum oleh PT Multi Bintang Indonesia Tbk pada tahun 2019

dan nilai maksimum oleh Kimia Farma (Persero) Tbk, menunjukkan perbandingan antara harga saham dengan laba per saham. Profitabilitas, diprosikan dengan *Return On Asset*, memiliki nilai minimum oleh PT Nippon Indosari Corporindo Tbk pada tahun 2022 dan nilai maksimum oleh PT Multi Bintang Indonesia Tbk pada tahun 2019, menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari asetnya. Data ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan nilai *Tobins'Q* lebih besar dari satu dianggap overvalued, yang menandakan kinerja yang meningkat dan keputusan keuangan yang tepat, yang dapat meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan secara keseluruhan. Pada tahun 2019, nilai rata-rata profitabilitas di atas rata-rata secara keseluruhan menunjukkan peningkatan laba dan total aset, sedangkan pada tahun-tahun berikutnya, meskipun rata-rata profitabilitas meningkat, masih di bawah rata-rata secara keseluruhan, menunjukkan bahwa perusahaan belum sepenuhnya mampu memanfaatkan aset untuk memperoleh laba yang diinginkan.

Statistik Inferensial (Regresi Berganda)

Tabel 2. Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		60
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.49447337
Most Extreme Differences	Absolute	.151
	Positive	.111
	Negative	-.151
Kolmogorov-Smirnov Z		1.167
Asymp. Sig. (2-tailed)		.131

a. Test distribution is Normal.

Sumber: hasil output SPSS, data diolah

Hasil uji normalitas data pada tabel 2 menunjukkan nilai signifikansi *Asymptotic (Asymp Sig)* sebesar 0,131 dan nilai *Kolmogorov-Smirnov* sebesar 1,167. Temuan perbandingan ini menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,131 > 0,05. Hal ini menunjukkan kumpulan data sisa terdistribusi normal.

Tabel 3. Uji Multikolinieritas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	-3.217	.554		-5.811	.000		
DPR	3.912	.801	.341	4.882	.000	.684	1.462
DER	.337	.371	.053	.909	.367	.964	1.038
PER	.130	.018	.440	7.414	.000	.945	1.058
ROA	13.424	1.897	.489	7.076	.000	.697	1.439

a. Dependent Variable: TOBINSQ

Sumber: hasil output SPSS, data diolah

Berdasarkan tabel 3 yang menampilkan hasil uji multikolinieritas, setiap variabel independen memiliki nilai *tolerance* antara $\geq 0,10$ hingga < 10 . Dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak memiliki multikolinieritas atau tidak ada hubungan antar variabel independen.

Tabel 4. Uji Autokorelasi

Model Summary^a

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.904 ^a	.817	.803	1.54786	1.961

a. Predictors: (Constant), ROA, PER, DER, DPR

b. Dependent Variable: TOBINSQ

Sumber: hasil output SPSS, data diolah

Tabel 4 hasil uji autokorelasi data menunjukkan nilai *Durbin Watson (DW)* sebesar 1,961. Nilai tabel *Durbin Watson* yang menggunakan sampel sebanyak 60 ($n = 60$) dan 4 variabel bebas ($k = 4$) akan dibandingkan dengan nilai tersebut pada $\alpha = 0,05$. Temuan tabel DW menampilkan angka $dU=1.7274$ dan $dL=1.4443$. Tabel 4 menunjukkan tidak terjadi autokorelasi karena nilai DW lebih besar dari nilai ($dU=1.7274$) dan kurang dari ($4-dU=2.2726$).

Tabel 5. Uji Heteroskedastisitas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.247	.347		.711	.480
DPR	-.334	.502	-.093	-.666	.508
DER	-.030	.232	-.015	-.130	.897
PER	.013	.011	.141	1.179	.243
ROA	4.610	1.189	.538	3.878	.000

a. Dependent Variable: Abs_Res

Sumber: hasil output SPSS, data diolah

Hasil uji heteroskedastisitas seperti tersaji pada Tabel 5 menunjukkan bahwa variabel

independen kebijakan utang (DER), keputusan investasi (PER), dan kebijakan dividen (DPR) mempunyai nilai signifikan > 0,05 yang menunjukkan tidak adanya gejala heteroskedastisitas. Sebaliknya variabel independen profitabilitas (ROA) mempunyai nilai signifikansi < 0,05 menunjukkan adanya gejala heteroskedastisitas. Faktor profitabilitas yang menunjukkan tanda-tanda heteroskedastisitas digunakan peneliti untuk mengkonversi data menggunakan Ln.

Tabel 6. Uji Heteroskedastisitas (Setelah Transform Data)

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.352	.555		2.438	.018
	DPR	.579	.413	.195	1.401	.167
	DER	.198	.196	.124	1.009	.317
	PER	-.008	.009	-.106	-.846	.400
	Ln_ROA	.333	.171	.276	1.976	.053

a. Dependent Variable: Abs_RES5

Sumber: hasil output SPSS, data diolah

Tabel 6 diatas menunjukkan bahwa nilai signifikansi variabel independen, kebijakan dividen (DPR), kebijakan utang (DER), keputusan investasi (PER), dan profitabilitas (ROA), adalah $\geq 0,05$ setelah datanya ditransformasikan menggunakan Ln pada variabel-variabel tersebut. menunjukkan gejala heteroskedastisitas yaitu variabel profitabilitas. Hasilnya menunjukkan bahwa tidak terdapat gejala heteroskedastisitas pada model regresi, dan data yang baik didefinisikan sebagai data non heteroskedastis. Sehingga, untuk pengujian tambahan, peneliti tetap menggunakan variabel kebijakan dividen (DPR), kebijakan utang (DER), dan keputusan investasi (PER) tanpa Ln, juga menggunakan data hasil transformasi Ln variabel profitabilitas (Ln_ROA).

Tabel 7. Uji Regresi Linier Berganda

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
	(Constant)	4.643	.843		5.510	.000
	DPR	3.827	.628	.333	6.094	.000
	DER	.740	.299	.117	2.478	.016
	PER	.119	.014	.402	8.375	.000
	Ln_ROA	2.663	.260	.551	10.232	.000

a. Dependent Variable: TOBINSQ

Sumber: hasil output SPSS, data diolah

Pada tabel 7 diatas model regresi linier berganda yang diperoleh adalah $TOBINSQ = 4,643 + 3,827DPR + 0,740DER + 0,119PER + 2,663Ln_ROA + e$. Berdasarkan model regresi yang diturunkan, setiap variabel independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (TOBINSQ). Dengan konstanta sebesar 4,643 berarti nilai perusahaan akan tetap berada pada angka 4,643 meskipun seluruh variabel independen bernilai nol. Jika semua faktor lainnya tetap sama, maka kenaikan kebijakan dividen sebesar satu satuan akan mengakibatkan kenaikan nilai perusahaan sebesar 3,827 satuan, menurut koefisien DPR (3,827). Demikian pula nilai perusahaan akan tumbuh masing-masing sebesar 0,740 dan 0,119 satuan setiap kenaikan DER (0,740) dan PER (0,119) satu satuan. Pada akhirnya, nilai perusahaan akan naik sebesar 2.663 unit dengan peningkatan Ln_ROA sebesar satu unit (2.663). Hal ini menunjukkan bahwa evaluasi pasar terhadap perusahaan berkorelasi secara signifikan dan positif dengan kebijakan dividen, utang, pilihan investasi, dan profitabilitasnya. Pendekatan ini menawarkan wawasan signifikan yang membantu bisnis menilai bagaimana pilihan keuangan mempengaruhi nilai pasarnya.

Tabel 8. Uji Statistik F

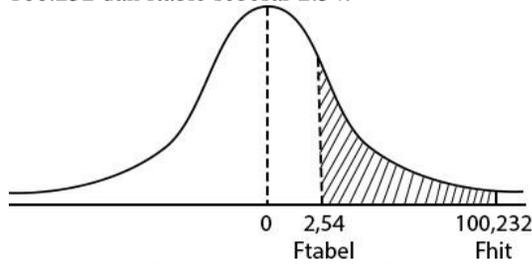
ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	632.038	4	158.010	100.232	.000 ^a
	Residual	86.704	55	1.576		
	Total	718.743	59			

a. Predictors: (Constant), Ln_ROA, DER, PER, DPR

Sumber: hasil output SPSS, data diolah

Temuan uji F ditampilkan pada tabel 8 di atas, dimana nilai Fhit sebesar 100,232 dan nilai signifikansi $0,000 < 0,05$. Selain itu, kurva uji f digambarkan di bawah ini, dengan area yang

diarsir menunjukkan wilayah penerimaan hipotesis. Daerah ini berada diantara F_{hit} sebesar 100,232 dan F_{tabel} sebesar 2,54.



Gambar 1. Kurva Uji F

(Sumber: hasil output SPSS, data diolah)

Model regresi fit dan terdapat hubungan yang cukup besar antara variabel independen yaitu kebijakan dividen, kebijakan utang, pilihan investasi, dan profitabilitas dengan variabel dependen yaitu nilai bisnis sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima.

Tabel 9. Uji Koefisien Determinasi

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.938 ^a	.879	.871	1.25557

a. Predictors: (Constant), Ln_ROA, DER, PER, DPR

Sumber: hasil output SPSS, data diolah

Hasil uji R^2 ditampilkan pada Tabel 9 dimana nilai Adjusted R^2 sebesar 0,871 atau 87,1%. Hal ini menunjukkan bahwa 87,1% nilai suatu perusahaan ditentukan oleh kebijakan dividen, kebijakan utang, pilihan investasi, dan profitabilitas, sedangkan sisanya sebesar 12,9% ditentukan oleh faktor lain. Temuan analisis Adjusted R^2 yang bernilai hampir 1 menunjukkan bahwa variabel dependen, nilai perusahaan, dan variabel independen pilihan investasi, kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan profitabilitas mempunyai hubungan yang signifikan.

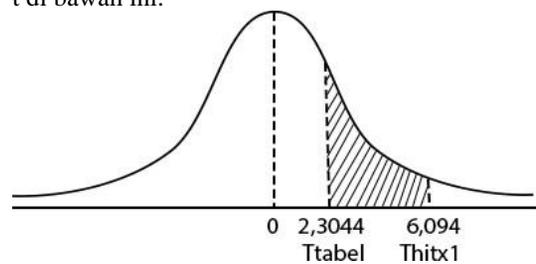
Tabel 10. Uji Statistik T

Model	Coefficients ^a			
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t
	B	Std. Error	Beta	
(Constant)	4.643	.843		5.511
DPR	3.827	.628	.333	6.094
DER	.740	.299	.117	2.478
PER	.119	.014	.402	8.372
Ln_ROA	2.663	.260	.551	10.232

a. Dependent Variable: TOBINSQ

Sumber: hasil output SPSS, data diolah

Dengan thitung sebesar 6,094 lebih besar dari nilai t_{tabel} sebesar 2,3044 ($6,094 > 2,3044$), Tabel 10 di atas menunjukkan bahwa tingkat signifikansi kebijakan dividen (DPR) sebesar 0,000 kurang dari 0,05 ($0,000 < 0,05$). Sampel sebanyak 60 orang ($n = 60$) dan empat variabel independen ($k = 4$) digunakan untuk membuat t tabel dengan nilai $\alpha = 0,05$. Terdapat nilai t tabel sebesar 2,3044 sesuai temuan t tabel. Hipotesis pertama yang menyatakan bahwa kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan diuji dengan menggunakan kurva uji t di bawah ini.

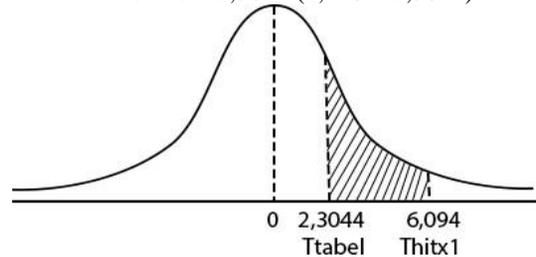


Gambar 2. Kurva Uji T Kebijakan Dividen

(Sumber: hasil output SPSS, data diolah)

Wilayah penerimaan hipotesis ditunjukkan oleh area yang diarsir pada Gambar 2, yang menampilkan kurva uji t kebijakan dividen. Ini berkisar dari t_{tabel} 2,3044 hingga 6,094. Oleh karena itu, dapat dikatakan terdapat hubungan antara kebijakan dividen dengan penilaian perusahaan karena H_{01} ditolak dan H_{a1} disetujui.

Tingkat signifikansi kebijakan utang (DER) sebesar 0,016 seperti terlihat pada Tabel 10 di atas, kurang dari 0,05 ($0,016 < 0,05$) dan memiliki thitung sebesar 2,478 lebih besar dari nilai t_{tabel} sebesar 2,3044 ($2,478 > 2,3044$).



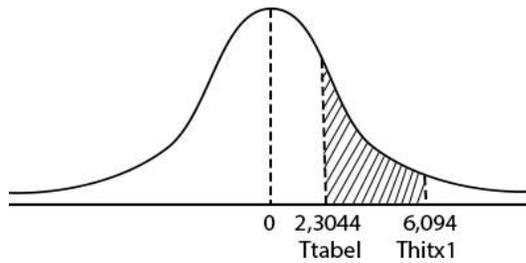
Gambar 3. Uji T Kebijakan Hutang

(Sumber: hasil output SPSS, data diolah)

Wilayah penerimaan hipotesis ditunjukkan oleh area yang diarsir pada Gambar 3, yang menampilkan kurva uji t untuk kebijakan utang. Nilainya berkisar antara t_{tabel} 2,3044 hingga t_{hitung} 2,478. Oleh karena itu, dapat dikatakan bahwa ketika H_{a2} disetujui dan H_{02}

ditolak, maka terdapat hubungan antara kebijakan hutang dengan nilai perusahaan.

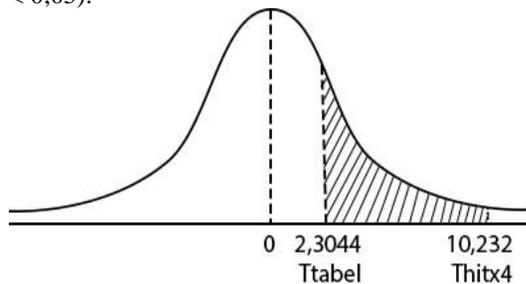
Tabel 10 di atas menunjukkan bahwa nilai thitung sebesar 8,375 lebih besar dari nilai ttabel sebesar 2,3044 ($8,375 > 2,3044$), menunjukkan bahwa tingkat signifikansi keputusan investasi (PER) sebesar 0,000 kurang dari 0,05 ($0,000 < 0,05$).



Gambar 4. Uji T Keputusan Investasi
(Sumber: hasil output SPSS, data diolah)

Area yang digelapkan pada Gambar 4, yang menampilkan kurva uji t untuk pilihan investasi, menunjukkan area dimana hipotesis diterima. Nilainya berkisar antara ttabel 2,3044 hingga 8,375. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa terdapat hubungan antara keputusan investasi dengan nilai bisnis karena H_0_3 ditolak dan H_{a_3} disetujui.

Tabel 10 di atas menunjukkan bahwa tingkat signifikansi profitabilitas (ROA) sebesar 0,000 lebih besar dari nilai t tabel sebesar 2,3044 ($10,232 > 2,3044$) dan lebih kecil dari 0,05 ($0,000 < 0,05$).



Gambar 5. Uji T Profitabilitas
(Sumber: hasil output SPSS, data diolah)

Berdasarkan gambar 5 yang menunjukkan kurva uji t untuk profitabilitas dapat dilihat bahwa daerah yang diarsir merupakan daerah penerimaan hipotesis. Daerah tersebut berada diantara ttabel sebesar 2,3044 dan thit sebesar 10,232. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0_4 ditolak dan H_{a_4} diterima yang artinya terdapat pengaruh antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Tabel 11. Hasil Pengujian Hipotesis

Variabel	Sig	Hipotesis	Keterangan
Kebijakan Dividen	0,000	H1	Berpengaruh Diterima
Kebijakan Hutang	0,016	H2	Berpengaruh Diterima
Keputusan Investasi	0,000	H3	Berpengaruh Diterima
Profitabilitas	0,000	H4	Berpengaruh Diterima

Sumber: data diolah

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen memiliki dampak signifikan terhadap nilai perusahaan, sebagaimana dibuktikan oleh penelitian yang menunjukkan bahwa pembayaran dividen yang meningkat memberikan sinyal positif kepada investor tentang prospek perusahaan yang baik, mendorong mereka untuk berinvestasi. Hasil uji t menegaskan pengaruh ini dengan tingkat signifikansi yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen memang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Teori *bird in the hand*, yang dikemukakan oleh Gordon dan Lintner, mendukung temuan ini dengan menyatakan bahwa dividen yang lebih tinggi dapat meningkatkan harga pasar saham karena mengurangi ketidakpastian bagi investor, yang cenderung lebih memilih dividen daripada capital gain. Penelitian oleh Priscilia, Sientje, dan Victoria (2015), serta Rina dan Ilham (2015), juga konsisten dengan hasil ini, menunjukkan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan hutang memainkan peran penting dalam menentukan nilai perusahaan. Penggunaan hutang sebagai sumber pendanaan eksternal memungkinkan perusahaan untuk membiayai operasionalnya dan, melalui pembayaran bunga, menghemat pajak. Hasil uji t menunjukkan bahwa kebijakan hutang memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan tingkat signifikansi 0,016, yang lebih

kecil dari ambang batas 0,05. Ini sesuai dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa efisiensi perusahaan dalam mengelola hutang dan penghematan pajak memberikan sinyal positif kepada investor, yang pada gilirannya dapat meningkatkan nilai perusahaan karena peningkatan minat investasi. Temuan ini sejalan dengan penelitian oleh Priscilia, Sientje, dan Victoria (2015), yang juga menemukan bahwa kebijakan hutang berdampak pada nilai perusahaan.

Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan investasi memiliki dampak yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Investasi yang bijaksana dapat meningkatkan kinerja perusahaan dan memberikan sinyal positif kepada investor tentang pertumbuhan perusahaan di masa depan. Hasil uji t dengan tingkat signifikansi kurang dari 0,05 menegaskan bahwa keputusan investasi mempengaruhi nilai perusahaan. Ini sesuai dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa keberhasilan manajemen dalam mengelola investasi menarik investor dan meningkatkan nilai perusahaan. Temuan ini konsisten dengan penelitian oleh Ni Luh & I Ketut (2014) dan Suroto (2016), yang juga menemukan pengaruh positif keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas, diukur melalui *Return On Asset* (ROA), adalah indikator penting dari kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari operasionalnya, yang merupakan bukti keberhasilan dalam menjalankan bisnis. Hasil uji t menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan tingkat signifikansi yang jauh lebih rendah dari 0,05. Ini menegaskan bahwa perusahaan yang efektif dan efisien dalam memanfaatkan asetnya cenderung memiliki nilai yang lebih tinggi di mata investor. Teori sinyal mendukung temuan ini, menyatakan bahwa profitabilitas yang tinggi memberikan sinyal positif kepada investor tentang prospek perusahaan yang baik, mendorong mereka untuk berinvestasi, yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian oleh Ika, Rina, dan Ilham (2015) juga mendukung bahwa profitabilitas memiliki dampak positif terhadap

nilai perusahaan, menegaskan pentingnya profitabilitas dalam penilaian perusahaan.

SIMPULAN

Penelitian ini mengungkapkan bahwa kebijakan dividen, hutang, keputusan investasi, dan profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan di sektor industri barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2019 hingga 2022. Khususnya, pembagian dividen yang besar menarik minat investor, meningkatkan nilai perusahaan. Penggunaan hutang sebagai sumber pendanaan, yang memungkinkan penghematan pajak, dan keputusan investasi yang tepat, yang meningkatkan kinerja perusahaan, juga berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan. Profitabilitas, yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba optimal, menarik investor dan meningkatkan permintaan saham, yang pada gilirannya meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian ini juga memiliki keterbatasan, termasuk gejala heteroskedastisitas pada variabel profitabilitas yang diukur dengan ROA dan fokus pada satu sektor perusahaan saja. Untuk penelitian selanjutnya, disarankan untuk melakukan transformasi data jika terjadi heteroskedastisitas, menggunakan sampel dari berbagai sektor, dan menambahkan variabel lain seperti ukuran perusahaan atau struktur modal yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

RUJUKAN

- Achmad Dwi Afriyadi, "Tersandung Kasus, Saham Tiga Pilar Sejahtera Food Terjun Bebas." *Liputan* 6. 21 Juli 2017.
- Ayu Sri Mahatma Dewi I, dan Ary Wirajaya. 2013. "Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan". *E- Jurnal Akuntansi*. Universitas Udayana. Vol 3, No 1. Pp.358-372.
- Brigham, Eugene F, dan Joel F Houston. 2011. *Manajemen Keuangan*. Edisi 11. Jakarta: Erlangga.
- Cecilia, Syahrul Rambe, dan M.Z. Bahri Torong. 2015. "Analisis Pengaruh *Corporate Social Responsibility*, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Perkebunan yang *Go Public* di Indonesia, Malaysia, dan Singapura". *Prosiding Simposium*

- Nasional Akuntansi XVII Medan. Universitas Sumatera Utara.*
- Dinda Audriene Mutmainah, "Saham Sektor Barang dan Konsumsi Jadi Primadona Pekan Lalu." CNN Indonesia. 9 Januari 2017.
- Ika Sasti F., Hj Rina Tjandrakirana dan Ilham Ismail. 2015. "Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Akuntanika*. Vol. 2, No. 1.
- Imam Ghozali, 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Jogiyanto, 2007. *Metodologi Penelitian Bisnis: Salah Kaprah dan Pengalaman - Pengalaman*. Yogyakarta: BPFY-Yogyakarta.
- "Kasus Obat Anestesi Tenggelemkan Harga Saham Kalbe Farma", Kompas. 18 Februari 2015.
- Laurensia Chintia D dan Yeterina Widi Nigrahanti. 2014. "Pengaruh Struktur Kepemilikan Dan Dewan Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi di BEI Tahun 2011 – 2013." *Journal of Business and Economics*. Vol. 18, No. 1.
- Madinatul Umro dan Fidiana. 2016. "Pengaruh Corporate Social and Responsibility Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. Vol. 5, No. 1.
- Mamduh M. Hanafi, Abdul Halim. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 5. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Ni Luh Putu Rassri G dan I Ketut Mustanda. 2014. "Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan." *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*. Vol. 3, No. 6.
- Priscilia Gizela F., Sientje C. Nangoy, Victoria N. Untu. 2015. "Analisis Profitabilitas, Kebijakan Hutang dan Price Earning Ratio Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Retail Trade Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal EMBA*. Vol. 3, No. 1. Pp.1242 – 1253.
- Putri Juwita P., Parengkuan Tommy, Johan R. Tumiwa. 2016. "Pengaruh Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food and Beverages Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal EMBA*. Vol. 4, No. 1. Pp.1369 – 1380.
- Rahma, S. S., & Arifin, A. 2022. "Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020)". In Seminar Nasional Pariwisata Dan Kewirausahaan (SNPK) (Vol. 1, pp. 330- 341).
- Safitri Lia A., Lailatul Amanah. 2014. "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. Vol. 3, No. 9.
- Suroto. 2016. "Determinan Nilai Perusahaan." *Jurnal Ilmiah UNTAG Semarang*. Vol. 5, No. 1.
- Titin Herawati. 2013. "Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Manajemen*. Vol. 2, No. 2.
- William Sucuahi dan Jay Mark C. 2016. "Influence of Profitability To The Firm Value of Diversified Companies in Philipppines." *Accounting and Finance Research*. Vol. 5, No. 2.