

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang Penelitian

Dalam era globalisasi saat ini perusahaan semakin banyak bermunculan khususnya di Indonesia. Perusahaan tersebut pasti mempunyai tujuan yaitu meningkatkan nilai perusahaan. Tujuan dari perusahaan yang telah *go public* adalah meningkatkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan. Tingginya nilai saham suatu perusahaan berbanding lurus dengan tingginya nilai perusahaan tersebut, karena kekayaan pemegang saham dan perusahaan dapat dilihat dari harga pasar saham yang merupakan cerminan keputusan investasi, pendanaan, dan manajemen aset.

Nilai perusahaan adalah harga sebuah saham yang telah beredar di pasar saham yang harus dibayar oleh investor untuk dapat memiliki sebuah perusahaan. Perusahaan yang sudah *go public* memungkinkan masyarakat maupun manajemen mengetahui nilai perusahaan, nilai perusahaan tercermin pada kekuatan tawar-menawar saham, apabila perusahaan diperkirakan sebagai perusahaan yang mempunyai prospek yang bagus dimasa yang akan datang, nilai saham akan menjadi semakin tinggi. Nilai perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor antara lain faktor keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen. Investasi merupakan suatu kebijakan perusahaan dalam menginvestasikan dana yang dimiliki perusahaan dalam bentuk aset tertentu. Kebijakan dividen adalah kebijakan perusahaan apakah dividen akan dibayarkan ataukah tidak, Ketika membuat sebuah kebijakan dividen, satu ukuran tidak akan dapat digunakan oleh semua orang karena perbedaan prinsip pada setiap pemegang saham. Kebijakan hutang sensitif terhadap perubahan nilai perusahaan, karena semakin tinggi proporsi hutang,

Sebelum melakukan investasi para investor maupun calon investor perlu mengumpulkan informasi sebagai salah satu dasar pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi dipasar modal. Pertimbangan utama dalam melihat kinerja per usahaan baik ataupun buruk adalah dengan melihat tinggi rendahnya nilai perusahaan. *Price to Book Value* (PBV) adalah suatu rasio yang sering digunakan untuk menentukan nilai perusahaan dan mengambil keputusan investasi dengan cara membandingkan harga pasar per saham dengan nilai buku perusahaan. Dalam penelitian ini indikator yang saya gunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah PVB (*Price Book Value*).

Keputusan investasi adalah kebijakan manajemen dalam menggunakan dana perusahaan yang ada pada sebuah aset yang diharapkan akan memberikan keuntungan dimasa yang akan datang. Sehingga manajer yang berhasil menciptakan keputusan investasi yang tepat, maka aset yang di investasikan akan menghasilkan kinerja yang optimal sehingga memberikan suatu sinyal positif kepada investor yang nantinya akan meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Ade Winda Septia pada tahun 2015 dan Anief Sustiana 2017 dengan hasil penelitiannya menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, maka apabila keputusan investasi naik sebesar satu satuan, maka nilai perusahaan juga akan naik.

Kebijakan lain yang harus diperhatikan dalam mengoptimalkan nilai perusahaan adalah kebijakan dividen dimana para investor memiliki tujuan utama untuk meningkatkan kesejahteraan dengan mengharapkan pengembalian dalam bentuk dividen maupun *capital gain*, sedangkan perusahaan mengharapkan pertumbuhan secara terus menerus untuk mempertahankan kelangsungan hidupnya sekaligus memberikan kesejahteraan kepada para pemegang sahamnya, sehingga kebijakan dividen penting untuk memenuhi harapan pemegang saham terhadap dividen dengan tidak menghambat pertumbuhan perusahaan di

sisi lain (Afzal dan Rohman, 2012). Kebijakan dividen akan berpengaruh positif terhadap nilai saham, melalui penciptaan keseimbangan di antara dividen saat ini dan laba ditahan sehingga mampu memaksimalkan nilai saham. Kebijakan Dividen dalam penelitian ini diproksikan dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR) yaitu persentase laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen, atau rasio antara laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen dengan total laba yang tersedia bagi pemegang saham. Sehingga dapat disimpulkan bahwa manajemen dalam mengambil keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen apabila dilakukan secara tepat maka nilai pada perusahaan juga akan mengalami kenaikan. Hendragunawan *etal* (2015) mengatakan bahwa **nilai dapat dianggap sebagai keberhasilan manajemen dalam mengelola perusahaan. Nilai tersebut juga mencerminkan respon pasar terhadap perusahaan. Teori pemangku kepentingan menjelaskan bahwa kenaikan nilai perusahaan dapat diukur dengan harga saham yang menunjukkan kekayaan pemegang saham**<sup>1</sup>

Optimalisasi nilai perusahaan yang juga merupakan tujuan perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen. Ketiga keputusan tersebut saling berkaitan dimana satu keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan. Tiga keputusan manajemen keuangan menyangkut penyelesaian atas keputusan penting yang diambil perusahaan antara lain keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen. Kombinasi yang optimal atas ketiganya akan memaksimalkan nilai perusahaan yang selanjutnya akan meningkatkan kemakmuran kekayaan pemegang saham.

---

<sup>1</sup> Devi Aditya Purwitasari, Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen, **Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan, 2018**

Keputusan investasi merupakan kebijakan yang penting dilakukan untuk mencapai tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan. Keputusan investasi dapat dikelompokkan kedalam investasi jangka panjang dan investasi jangka pendek sejalan dengan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan, sehingga keputusan investasi dapat dikatakan berhasil jika keuntungan yang didapat perusahaan melebihi nilai investasinya. Keputusan investasi menentukan bauran dan jenis asset yang dipilih perusahaan. Keputusan investasi dimulai dengan mengidentifikasi peluang investasi. Manajer keuangan harus dapat membantu perusahaan mengidentifikasi proyek-proyek yang menjanjikan dan memutuskan berapa banyak dana yang akan di investasikan dalam tiap proyek. Keputusan investasi ini disebut juga dengan keputusan penganggaran modal. Keputusan investasi yang dibuat manajer keuangan harus efisien, yang berarti bahwa setiap dana yang ditanamkan dalam aktiva harus dapat menghasilkan tingkat keuntungan yang maksimal.

Keputusan ini juga meliputi perencanaan dan pengendalian penggunaan aktiva lancar dan tetap sehingga dana yang tertanam untuk masing-masing aktiva tidak terlalu kecil atau teralubesar. Keputusan investasi adalah kebijakan manajemen dalam menggunakan dana perusahaan yang ada pada sebuah aset yang diharapkan akan memberikan keuntungan dimasa yang akan datang. Sehingga manajer yang berhasil menciptakan keputusan investasi yang tepat, maka aset yang di investasikan akan menghasilkan kinerja yang optimal sehingga memberikan suatu sinyal positif kepada investor yang nantinya akan meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Ade Winda Septia pada tahun 2015 dan Anief Sustiana 2017 dengan hasil penelitiannya menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

**Daya tarik utama investor dalam berinvestasi adalah pada tingkat profitabilitas perusahaan yang tinggi. Keuntungan yang layak dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan setelah perusahaan memenuhi seluruh kewajiban tetapnya, yaitu beban bunga dan pajak. Perusahaan yang memperoleh keuntungan cenderung akan membayar porsi keuntungan yang lebih besar sebagai divide. Semakin besar keuntungan yang diperoleh, maka akan semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam membayar dividen. Dengan demikian tingkat pengembalian investasi berupa dividen bagi investor dapat diprediksi salah satunya melalui rasio profitabilitas dari perusahaan (Brigham dan Houston.)<sup>2</sup>**

Keputusan pendanaan menentukan bauran dan jenis pembiayaan yang dilakukan oleh perusahaan. Ada 2 ( dua) macam sumber pendanaan yang dapat digunakan perusahaan, yaitu: ekuitas dan hutang. Pembiayaan ekuitas bersumber dari dalam perusahaan berupa tambahan modal (saham) dan dana dari hasil operasi perusahaan (laba ditahan). Laba ditahan merupakan bagian laba yang ditahan untuk kepentingan operasi perusahaan, besarnya laba ditahan tergantung pada kebijakan dividen yang dibuat manajer keuangan. Oleh karena itu, kebijakan dividen dipandang juga sebagai bagian integral dari keputusan pembiayaan perusahaan. Keputusan pendanaan membahas mengenai sumber dana yang akan digunakan untuk membiayai suatu investasi yang sudah dianggap layak. Penentuan keputusan pendanaan yang optimal mengenai struktur modal berhubungan dengan pencapaian tujuan perusahaan. Dalam teori keuangan tradisional dinyatakan bahwa tujuan perusahaan adalah memaksimalkan kemakmuran para pemegang saham. Dengan keputusan pendanaan yang optimal akan meningkatkan nilai perusahaan. Purnamasari (2009:17) berpendapat bahwa

---

<sup>2</sup> Brigham dan Houston, **Fundamentals Of Financial Manajement** ( Jakarta: 2006) .hal.154

setiap perusahaan akan mengharapkan adanya struktur modal yang optimal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan dan meminimalkan biaya modal.

Untuk mengetahui keputusan keuangan yang dibuat manajer keuangan sudah baik dan benar ukurannya adalah nilai perusahaan atau harga pasar saham biasa. Jika nilai perusahaan meningkat atau harga pasar saham biasa meningkat, dapat dikatakan bahwa keputusan-keputusan keuangan yang dilakukan manajer keuangan sudah tepat dan benar. Penelitian yang dilakukan Anief Sustiana (2017) dan Luh Putu Novita Sartini dan Ida Bagus Anom Purbawangsa (2014) dengan hasil penelitiannya menunjukkan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga apabila keputusan pendanaan naik sebesar satuan, maka nilai perusahaan juga akan naik.

**Kebijakan dividen penting karena dua alasan, yaitu alasan pertama, pembayaran dividen akan mempengaruhi harga saham, dengan demikian akan berpengaruh pula dengan perdagangan saham. Kedua, pendapatan yang ditahan (*retained earning*) biasanya merupakan sumber tambahan modal sendiri (*equity capital*) yang terbesar dan terpenting untuk pertumbuhan perusahaan (Ahmad Rodoni dan Herni Ali: 2014).<sup>3</sup>**

Tingkat dividen yang dibagikan oleh perusahaan dapat memengaruhi harga saham karena investor lebih menyukai pengembalian yang berasal dari dividen dibandingkan dengan *capital gain*. Laba yang ditahan merupakan salah satu sumber dana untuk pembiayaan pertumbuhan perusahaan, semakin baik pengelolaan pembiayaan perusahaan yang berasal dari laba yang ditahan semakin kuat posisi finansial perusahaan tersebut. Pembayaran dividen ditujukan untuk mengurangi ketidakpastian karena mengurangi risiko tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh pemegang saham dan mengurangi konflik antara kepentingan manajer perusahaan dengan pemegang saham .

---

<sup>3</sup> Ahmad Rodoni dan Herni Ali , **Manajemen Keuangan** (Jakarta, Mitra Wacana Media,2014), 118.

Berdasarkan dari laporan keuangan pada tahun 2016-2019 pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman terdapat beberapa perusahaan yang nilai perusahaannya cukup berfluktuasi dan ada perusahaan yang mengalami kenaikan nilai perusahaan yang cukup besar. Rumus yang digunakan untuk menghitung nilai perusahaan adalah dengan menghitung perbandingan antara harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham misalnya:

NO	NAMA PERUSAHAAN	Nilai Perusahaan			
		2016	2017	2018	2019
1	PT Sariguna Primatirta Tbk	4.93	5.57	5.36	8.53
2	Delta Djakarta Tbk	14.43	14.41	3.55	4.49
3	Garuda Food Putra Putri Jaya Tbk	13.04	12.52	6.29	5

Nilai perusahaan PT Sariguna Primatirta Tbk (CLEO) pada tahun 2017 sebesar 5.57 nilai ini didapat dari perhitungan harga saham per lembar dengan nilai buku per lembar saham. Harga saham perlembar CLEO tahun 2017 adalah 1290 dan nilai buku perlembar saham tahun 2017 sebesar 1517.72 yang di dapat dari perhitungan total ekuitas dengan saham beredar yaitu  $595,000,000/903,044,187,067$  jadi  $1290/1517.72=5.57$ , begitu juga dengan perhitungan nilai perusahaan pada tahun berikutnya menggunakan rumus yang sama Dari fenomena di atas dapat dilihat bahwa nilai perusahaan tidak stabil oleh karenanya penulis tertarik untuk meneliti faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi nilai perusahaan dalam suatu perusahaan dalam penelitian ini variabel bebas yang penulis gunakan adalah keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen.

Dalam penelitian Martikarini yang berjudul pengaruh profitabilitas, kebijakan hutang, dan dividen terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011, menunjukkan profitabilitas yang diukur dengan ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan PBV.

Permintaan saham yang tinggi mengakibatkan penawaran terhadap saham meningkat, sehingga nilai perusahaan yang diprosikan dengan PBV tinggi. Karena tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham. Kebijakan hutang yang diukur dengan DER tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan PBV.<sup>4</sup>

Penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai populasi. Perusahaan manufaktur mencerminkan pertumbuhan dan perkembangan ekonomi dan bisnis nasional, di samping itu perusahaan manufaktur merupakan sektor yang memiliki kompleksitas bisnis yang tinggi. Populasi dari perusahaan manufaktur kemudian akan dipilih dengan menggunakan kriteria tertentu atau *purposive sampling* dalam pengambilan sampel penelitian.

Penelitian ini sudah dilakukan oleh beberapa peneliti terdahulu diantaranya yaitu: Penelitian yang dilakukan Jusriani (2013) dengan topik Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2009-2011 menghasilkan kesimpulan profitabilitas dan kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.. Perbedaan penelitian yang saya lakukan dengan peneliti terdahulu yaitu Jusriani dapat dilihat dari variabel bebas dimana variabel bebas yang digunakan peneliti dalam penelitiannya adalah profitabilitas, kebijakan dividen dan kepemilikan manajerial dengan periode 2009-2011 Sedangkan penelitian yang saya lakukan menggunakan variabel bebas keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen dan tahun penelitian adalah 2016-2019. Penelitian yang dilakukan Wihardjo (2014)

---

<sup>4</sup>Martikarini, "Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009" Fakultas Ekonomi jurusan Akutansi, 2012.

dengan topik Analisis Faktor- Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2009-2011. Penelitian menghasilkan kesimpulan variabel DER, ROA, DPR dan Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Perbedaan penelitian yang saya lakukan dengan peneliti terdahulu yaitu Wihardjo dapat dilihat dari variabel bebas dimana indikator yang digunakan peneliti dalam penelitiannya adalah dengan periode 2009-2011 DER, DPR, ROA dan SIZE. Sedangkan penelitian yang saya lakukan menggunakan variabel bebas keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen dan tahun penelitian adalah 2016-2019 dan penelitian yang saya lakukan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman sedangkan peneliti Wihardjo seluruh perusahaan manufaktur.

Penelitian yang dilakukan Afzal dan Abdul Rohman (2012) dengan topik Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. Penelitian menghasilkan kesimpulan bahwa keputusan investasi dan keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Perbedaan penelitian yang saya lakukan dengan peneliti terdahulu yaitu Afzal dan Abdul dapat dilihat dari tahun penelitian afzal tahun 2012 sedangkan penelitian yang saya lakukan tahun 2021 dan penelitian yang saya lakukan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman dan penelitian afzal seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI.

Gany Ibrahim Fenandar (2012) dengan hasil penelitiannya menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, keputusan pendanaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan, dan kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

Penelitian yang dilakukan Rini (2015) dengan topik Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi, dan Keputusan Dividen terhadap Nilai

Perusahaan menghasilkan kesimpulan profitabilitas dan keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan keputusan pendanaan dan keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perbedaan penelitian yang saya lakukan dengan peneliti terdahulu yaitu Rini dapat dilihat dari variabel bebas dimana variabel bebas yang digunakan Rini dalam penelitiannya adalah profitabilitas, keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen dan tahun penelitian adalah tahun 2012-2014 Sedangkan penelitian yang saya lakukan menggunakan variabel bebas keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen dan tahun penelitian adalah 2016-2019.

Penelitian yang dilakukan Septia (2015) dengan topik Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. Penelitian menghasilkan kesimpulan bahwa profitabilitas dan keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan keputusan pendanaan dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perbedaan penelitian yang saya lakukan dengan peneliti terdahulu yaitu Septia dapat dilihat dari variabel bebas dimana variabel bebas yang digunakan peneliti dalam penelitiannya adalah profitabilitas, keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen dan tahun penelitian adalah tahun 2012-2014 Sedangkan penelitian yang saya lakukan menggunakan variabel bebas keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen dan tahun penelitian adalah 2016-2019.

Penelitian yang dilakukan Mardiyanti dan Khusfatun Khasanah (2012) dengan topik Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. Penelitian menghasilkan kesimpulan bahwa kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perbedaan penelitian yang saya lakukan dengan peneliti terdahulu Mardiyanti dan Khusfatun Khasanah yaitu dapat

dilihat dari variabel bebas dimana variabel bebas yang digunakan peneliti dalam penelitiannya adalah Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas dan tahun penelitiannya adalah tahun 2012 sedangkan dalam penelitian saya tahun 2021.

Penelitian yang dilakukan Nisa (2016) dengan topik Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. Penelitian menghasilkan kesimpulan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, keputusan pendanaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan Nurvianda, G. Yuliani Ghasarma 2018 dengan topic pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Perbedaan penelitian yang dilakukan peneliti terdahulu yaitu Nurvianda, G. Yuliani Ghasarma dengan penelitian yang saya lakukan terletak pada periode penelitian yang dilakukan. Nurvianda, G. Yuliani Ghasarma melakukan penelitian pada tahun 2018 dengan periode 2012-2014 dan objek penelitian pada perusahaan sektor industry dasar dan kimia sedangkan, penelitian yang saya lakukan pada tahun 2021 dengan periode penelitian 2016-2019 dan objek penelitian pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI.

Penelitian yang dilakukan Luh Putu dan Ida Bagus (2014) dengan topik Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, serta Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan. Penelitian menghasilkan kesimpulan bahwa keputusan investasi, kebijakan dividen, dan keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Perbedaan peneliti terdahulu Luh Putu dan Ida Bagus (2014) dengan penelitian yang saya lakukan terletak pada tahun periode yaitu penelitian luh putu pada periode 2011-2013 dan penelitian saya yaitu pada periode 2016-2019.

Yunita Eka Prihapsari (2014) dengan hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, keputusan pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

Penelitian ini merujuk pada penelitian yang Afzal dan Abdul Rohman 2012 dengan topik Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. Perbedaan penelitian yang saya lakukan dengan peneliti terdahulu yaitu Afzal dan Abdul dapat dilihat dari tahun penelitian afzal tahun 2012 sedangkan penelitian yang saya lakukan tahun 2021 dan penelitian yang saya lakukan objek penelitian pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman dan penelitian afzal objek penelitian adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI.

Sub sektor Makanan dan Minuman merupakan komponen penting dalam pertumbuhan ekonomi indonesia. Hal ini ditunjukkan bahwa prospek perusahaan makanan dan minuman masih menjanjikan untuk tahaun-tahun kedepan karena kebutuhan masyarakat tidak terlepas dari produk-produk yang dihasilkan perusahaan barang konsumsi yaitu makanan dan minuman. Alasan inilah mengapa peneliti memilih sektor makanan dan minuman sebagai objek penelitian.

Berdasarkan uraian tersebut dan dari penelitian terdahulu dapat dilihat bahwa hasil yang diperoleh masih belum konsisten terkait faktor-faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan latar belakang tersebut penulis ingin melakukan penelitian dengan judul penelitian “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur sektor makanan dan minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019

## **1.2 Rumusan Masalah**

1. Bagaimana Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan ?
2. Bagaimana Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan ?
3. Bagaimana Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan ?

## **1.3 Tujuan Penelitian**

1. Untuk Mengetahui Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan.
2. .Untuk Mengetahui Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan
3. Untuk Mengetahui Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

#### **1.4 Manfaat Penelitian**

Manfaat dari penelitian ini sebagai berikut:

1. Bagi Investor

Memberikan kontribusi bagi investor untuk menambah pengetahuan dan referensi mengenai faktor-faktor yang berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

2. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan memberikan kontribusi kepada perusahaan dalam mengambil keputusan khususnya dalam bidang manajemen keuangan.

3. Bagi Mahasiswa

Menambah wawasan ilmu dalam bidang manajemen keuangan, serta sebagai landasan untuk penelitian selanjutnya.

## **BAB II**

### **KAJIAN PUSTAKA**

#### **2.1 Landasan Teori**

##### **2.1.1 Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan adalah harga sebuah saham yang telah beredar di pasar saham yang harus dibayar oleh investor untuk dapat memiliki sebuah perusahaan. Perusahaan yang sudah *go public* memungkinkan masyarakat maupun manajemen mengetahui nilai perusahaan, nilai perusahaan tercermin pada kekuatan tawar-menawar saham, apabila perusahaan diperkirakan sebagai perusahaan yang mempunyai prospek yang bagus dimasa yang akan datang, nilai saham akan menjadi semakin tinggi. Sebaliknya, apabila perusahaan dinilai kurang mempunyai prospek maka harga saham menjadi lemah. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi.

Nilai perusahaan adalah nilai perusahaan saat ini dan nilai pada waktu dan uang yang akan datang, oleh karenanya perlu pertimbangan nilai waktu dan uang. Pertimbangan waktu dan uang dipergunakan untuk menilai pengeluaran atau pemasukan yang akan diterima di waktu yang akan datang, sedangkan evaluasi dan keputusan harus dilakukan sekarang (*present value*)”.

Dalam Penelitian Nurul Amalia nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dan profitabilitas, kebijakan hutang dan dividen. Nilai

perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham.<sup>5</sup>

Nilai perusahaan juga merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Menurut Husnan (2013) nilai perusahaan atau juga disebut dengan nilai pasar perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual.<sup>6</sup>

Dalam melakukan aktivitas dan pengambilan keputusan, perusahaan selalu berpatokan pada tujuan utamanya. Tujuan utama perusahaan adalah *Stockholder Wealth Maximization* memaksimalkan kekayaan pemilik atau pemegang saham identik dengan memaksimalisasi nilai perusahaan.

Nilai perusahaan dapat dilihat dari besarnya kemampuan perusahaan membayar dividen. Besarnya dividen ini akan mempengaruhi harga sahamnya. Apabila dividen yang dibayar tinggi, maka harga saham cenderung tinggi sehingga nilai perusahaan juga tinggi. Sebaliknya bila dividen yang dibayarkan kecil maka harga saham perusahaan tersebut juga rendah, sehingga nilai perusahaan rendah. Kemampuan membayar erat hubungannya dengan kemampuan perusahaan memperoleh laba. Jika perusahaan memperoleh laba besar, maka kemampuan membayar dividen juga besar. Oleh karena itu, dengan dividen yang besar akan meningkatkan nilai perusahaan.<sup>7</sup>

---

<sup>5</sup> Nurul Amaliah, **Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang Dan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011 – 2014**, (Makassar, UIN ALAUDDIN MAKASSAR, 2006) Hal.14

<sup>6</sup> Edy Sucipto, **Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listed Di Bursa Efek Indonesia**, . *Dinamika Akuntansi, Keuangan dan Perbankan*, Hal: 163 – 172.

<sup>7</sup> Jesilia dan Sri Purwaningsih, **Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017)**, jurnal *Komunikasi Ilmiah Akuntansi dan Perpajakan*, volume 13 Nomor 1

Dalam hal tersebut dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan tercermin dari harga saham, khususnya untuk perusahaan yang memperdagangkan sahamnya kepada publik. Apabila nilai perusahaan yang baik, yaitu mempunyai kinerja dan prospek yang bagus, maka investor pasti bersedia membayar lebih untuk membeli sahamnya. Jadi secara sederhana nilai perusahaan dapat diartikan sebagian harga yang bersedia dibayar oleh investor untuk memiliki suatu perusahaan.

Ada beberapa konsep yang menjelaskan nilai perusahaan yaitu nilai nominal, nilai pasar, nilai buku, dan nilai likuidasi. Nilai nominal adalah nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan. Nilai pasar merupakan harga yang terjadi dari proses tawar-menawar di pasar saham. Nilai buku (*book value*) per lembar saham menunjukkan aktiva bersih (*net assets*) yang dimiliki oleh pemegang saham. Jogiyanto (2003) mengatakan bahwa aktiva bersih sama dengan total ekuitas pemegang saham, maka nilai buku per lembar saham adalah total ekuitas dibagi dengan jumlah saham yang beredar. Nilai likuidasi adalah nilai jual seluruh aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi. Untuk mengukur nilai perusahaan menggunakan *Price To Book Value* (PBV), rasio ini berfungsi untuk mengidentifikasi saham mana yang harganya wajar, terlalu rendah (*Undervalued*) dan terlalu tinggi (*Overvalued*). Cara ini mungkin mengaitkan rasio PBV dengan nilai intrinsik saham yang diperkirakan berdasarkan model penilaian saham.

*Price to Book Value* (PBV) adalah suatu rasio yang sering digunakan untuk menentukan nilai perusahaan dan mengambil keputusan investasi dengan cara membandingkan harga pasar per saham dengan nilai buku perusahaan. Harga pasar per saham merupakan harga yang disepakati oleh penjual dan pembeli pada saat terjadinya transaksi per lembar saham. Sedangkan untuk nilai buku per saham merupakan harga pada saat aktiva tersebut diperoleh (nilai historis) per lembar saham.

### 2.1.2 Keputusan Investasi

Investasi dapat diartikan sebagai pengaitan sumber-sumber dalam jangka panjang untuk menghasilkan laba di masa yang akan datang . Investasi dapat juga didefenisikan sebagai penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh laba di masa yang akan datang. Dari defenisi tersebut dapat disimpulkan bahwa investasi berhubungan dengan pemilikan sumber daya dalam jangka waktu yang panjang yang dimaksudkan untuk menghasilkan keuntungan dimasa yang akan datang. Didalam mengadakan investasi perusahaan mengharapkan adanya pengembalian terhadap dana yang ditanamkan dalam investasi tersebut.<sup>8</sup>

- Jenis-Jenis Investasi Menurut Sadono

jenis-jenis investasi terbagi atas dua yaitu :

- Investasi yang terdorong yaitu investasi yang tidak diadakan akibat penambahan permintaan, pertambahan permintaan yang diakibatkan pertambahan pendapatan.
- Investasi otonomi yaitu investasi yang dilaksanakan atau diadakan secara bebas, artinya investasi yang diadakan bukan karena pertambahan permintaan efektif.

- Jenis-jenis investasi Ikatan Akuntan Indonesia dalam “Standar Akuntansi

Keuangan” (2009:13.02) yaitu :

- Investasi Lancar Investasi lancar adalah investasi yang dapat segera dicairkan dan untuk dimiliki selama setahun atau kurang.
- Investasi Jangka Panjang Investasi jangka panjang adalah investasi selain investasi lancar.

---

<sup>8</sup>Arie Afjal dan Abdul Rohman, **Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan** , Journal Of Accounting, 2012, hal. 09

- Mempertahankan Investasi Properti Properti adalah investasi pada tanah atau bangunan yang tidak digunakan oleh perusahaan yang berinvestasi.
- Investasi Dagang Investasi dagang adalah investasi yang ditunjuk untuk mempermudah atau mempertahankan bisnis atau hubungan perdagangan.

Keputusan investasi merupakan keputusan yang menyangkut pengalokasian dana yang berasal dari luar perusahaan pada berbagai bentuk investasi. Keputusan investasi adalah sebagai komposisi antara aset yang dimiliki dan pilihan investasi dimasa yang akan datang. Keputusan investasi yang dilakukan perusahaan sangat penting artinya bagi kelangsungan hidup perusahaan yang bersangkutan. Hal ini karena keputusan investasi menyangkut dana yang digunakan untuk investasi, jenis investasi yang akan dilakukan, pengembalian investasi dan risiko investasi yang mungkin timbul. Keputusan investasi ini diharapkan memperoleh penerimaan-penerimaan yang dihasilkan dari investasi tersebut yang dapat menutup biaya-biaya yang dikeluarkannya. Penerimaan investasi yang akan diterima berasal dari proyeksi keuntungan atas investasi tersebut. Untuk menganalisis keputusan usulan investasi atau proyek investasi apakah suatu usulan investasi tersebut layak atau tidak untuk dilaksanakan, maka konsep yang digunakan adalah konsep aliran kas bukan konsep laba. Hal ini karena laba yang dilaporkan dalam laporan keuangan belum tentu dalam bentuk kas.<sup>9</sup>

Penulis menyimpulkan bahwa keputusan investasi adalah keputusan yang menyangkut pengalokasian dana yang berasal dari dalam maupun dari luar perusahaan dengan pilihan investasi dimasa akan datang dengan jangka waktu pengembalian lebih dari satu tahun.

---

<sup>9</sup> Jesilia, Sri Purwaningsih, **Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen**, *Komunikasi Ilmiah Akuntansi dan Perpajakan*, volume 13 Nomor 1

Ratio (PER), PER menunjukkan perbandingan antara closing price dengan laba per lembar saham (*earning per share*).

Teori yang mendasari keputusan investasi yaitu:

#### *Fisherian's Theory*

Teori ini pertama kali dikemukakan oleh penyandang nama teori tersebut yaitu Irving Fisher, yang merupakan ekonom neoklasik berkebangsaan Amerika. Teori tersebut menyatakan bahwa dengan adanya asimetri informasi antara investor dengan manajemen maka investor sebagai pihak luar tidak dapat melihat perilaku manajemen dalam membuat keputusan investasi sehingga akan melakukan investigasi perilaku manajer melalui sisi lain. *Asymmetric information* adalah kondisi dimana suatu pihak memiliki informasi yang lebih banyak daripada pihak lain. Misalnya, pihak manajemen perusahaan memiliki informasi yang lebih banyak dibandingkan dengan pihak investor di pasar modal. Perilaku-perilaku manajer lainnya yang dapat menunjukkan pembuatan keputusan investasi adalah melalui kebijakan struktur modal. *Asymmetric information* memberikan efek yang nyata pada keputusan keuangan maupun pasar *financial*. Keputusan investasi dalam penelitian ini diprosikan dengan *Price Earnings Ratio* (PER) yang merupakan indikasi penilaian pasar modal terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan potensial perusahaan di masa yang akan datang. PER yang tinggi menunjukkan investasi perusahaan yang bagus dan prospek pertumbuhan perusahaan yang bagus sehingga para investor akan tertarik.

Nilai perusahaan semata-mata ditentukan oleh keputusan investasi. Keputusan investasi merupakan keputusan yang berdampak pada keuntungan perusahaan yang diperoleh di masa yang akan datang, sehingga keputusan investasi harus dipertimbangkan dengan baik. Keputusan investasi yang tepat akan berdampak pada kinerja perusahaan yang

optimal, sehingga hal tersebut memberikan sinyal positif bagi investor untuk meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan.<sup>10</sup>

Keputusan investasi dalam penelitian ini diproksikan dengan *Price Earnings Ratio* (PER). Menurut Sartono (2011) dalam Aji (2012), *Price Earnings Ratio* (PER) merupakan perbandingan antara harga pasar suatu saham (*market price*) dengan *Earnings Per Share* (EPS) dari saham yang bersangkutan. Ang (2015) mengemukakan kegunaan PER untuk melihat bagaimana pasar menghargai kinerja saham suatu perusahaan terhadap kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh EPS.

### **2.1.3 Keputusan Pendanaan**

Keputusan pendanaan dapat diartikan sebagai keputusan yang menyangkut struktur keuangan (*Financial Structure*). Struktur keuangan perusahaan merupakan komposisi dari keputusan pendanaan yang meliputi hutang jangka pendek, hutang jangka panjang dan modal sendiri (Afzal & Rohman, 2012). Menurut Van Home & Wachowicz (2009) dalam keputusan pendanaan maka manajer berhubungan dengan perbaikan sisi kanan neraca. Manajer keuangan harus memperhatikan mengenai komposisi hutang yang akan dimiliki perusahaan, karena hal ini akan berdampak pada laba yang akan diterima perusahaan.

Menurut Kumar *et al* (2012), keputusan pendanaan berkaitan dengan keputusan perusahaan dalam mencari dana untuk membiayai investasi dan menentukan komposisi sumber pendanaan. Sumber pendanaan dalam perusahaan dibagi menjadi dua yaitu sumber pendanaan internal dan sumber pendanaan eksternal. Dana yang diperoleh dari sumber dana internal berasal dari laba ditahan dan depresiasi. Dana yang diperoleh sumber dana eksternal adalah dana yang berasal dari kreditur dan pemilik, peserta atau pengambil bagian dalam perusahaan.

Disamping itu harus juga diperhatikan keselarasan waktu dan jumlah antara *cash inflow* yang diperkirakan dapat diperoleh dari aktiva perusahaan dengan *cash out flow* untuk pelunasan sumber dana. Melalui pendekatan alokasi asset, pertama tama yang harus diketahui adalah umur asset yang akan didanai dengan ketentuan bahwa umur dari sumber pembiayaannya harus lebih lama dari lamanya dana tertanam pada asset yang didanai agar pelunasan sumbernya berasal dari asset yang didanai.

Istilah pembiayaan atau pendanaan atau pembelanjaan dapat digunakan untuk menunjukkan dari mana sumber atau asal dana yang membiayai perusahaan. Fungsi ini meliputi penentuan komposisi sumber pembiayaan perusahaan yang ada pada sisi pasiva neraca perusahaan. Pendekatan yang ditempuh yaitu untuk mencapai hasil tertentu dengan biaya minimum atau biaya tertentu untuk mencapai hasil maksimum.

Berbagai alternatif yang mungkin dipilih dalam menentukan bauran pembiayaan dapat bersumber dari utang jangka pendek dengan beberapa alternative utang jangka panjang dengan beberapa alternatif atau ekuitas dengan beberapa alternatif. Keputusan pendanaan juga dapat diartikan sebagai keputusan yang menyangkut struktur keuangan perusahaan (*financial structure*). Struktur keuangan perusahaan merupakan komposisi dari keputusan pendanaan yang meliputi hutang jangka pendek, hutang jangka panjang dan modal sendiri. Purnamasari (2009:17) berpendapat bahwa setiap perusahaan akan mengharapkan adanya struktur modal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan dan meminimalkan biaya modal

---

<sup>10</sup> Rifandi Yoki Aziz, skripsi: **Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividend an Kebijakan Hutang**, (UNIVERSITAS NEGERI YOGYAKARTA, 2017). Hal.12

Terdapat beberapa teori yang berkenaan dengan keputusan pendanaan atau struktur modal, diantaranya yaitu:

### 1. *Pecking Order Theory*

*Pecking order theory* merupakan teori yang memprioritaskan sumber-sumber pendanaan dari dalam terlebih dahulu. Menurut Wardani dkk (2016) *pecking order theory* menyatakan bahwa: (1) perusahaan menyukai *internal financing* (pendanaan dari hasil operasi perusahaan berwujud laba ditahan) dan (2) apabila pendanaan dari luar (*external financing*) diperlukan, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dahulu, yaitu dengan menerbitkan obligasi, kemudian diikuti oleh sekuritas yang berkarakteristik opsi (seperti, obligasi konversi), baru akhirnya apabila masih belum mencukupi, saham di terbitkan.

### 2. *Trade Off Theory*

*Trade Off Theory* merupakan teori yang menyukai sumber- sumber pendanaan dari luar. Menurut Wardani dkk (2016) *Trade Off Theory* dalam struktur modal pada intinya menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul akibat penggunaan hutang. Sejauh manfaat lebih besar, tambahan hutang masih diperkenankan.

### 3. *Signalling Theory*

*Signalling theory* menjelaskan bahwa perusahaan yang meningkatkan hutang dapat dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Peningkatan hutang juga dapat diartikan pihak luar tentang kemampuan perusahaan

untuk membayar kewajibannya di masa yang akan datang atau risiko bisnis yang rendah, sehingga penambahan

#### **2.1.4 Kebijakan Dividen**

Salah satu return yang akan diperoleh para pemegang saham adalah dividen. Dividen adalah distribusi yang dapat berbentuk kas, aktiva lain, surat atau bukti lain yang menyatakan hutang perusahaan, dan saham, kepada pemegang saham suatu perusahaan sebagai proporsi dari jumlah saham yang dimiliki oleh pemilik. Dividen merupakan bagian dari suatu keuntungan yang dibayarkan oleh perusahaan. Pengumuman dividen merupakan salah satu informasi yang akan direspon oleh pasar. pengumuman dividen dan pengumuman laba pada periode sebelumnya adalah dua jenis pengumuman yang paling sering digunakan oleh para manajer untuk menginformasikan prestasi dan prospek perusahaan.

Kebijakan pembagian dividen merupakan salah satu keputusan penting bagi perusahaan dalam bidang keuangan. Kebijakan dividen suatu perusahaan melibatkan dua pihak yang saling berkepentingan dan saling bertentangan, yaitu kepentingan pemegang saham yang mengharapkan dividen, dengan kepentingan perusahaan terhadap laba ditahan.<sup>11</sup>

Martono dan Harjito menyatakan bahwa:

**“Kebijakan dividen (*dividend policy*) merupakan keputusan atas laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun, dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atukah akan ditahan untuk menambah modal guna**

---

<sup>11</sup>Suriani Ginting, “Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016” JWEM STIE MIKROSKIL, Vol. 8, No. 2, Oktober 2018, hal. 196

**membiayai investasi perusahaan di masa mendatang”<sup>12</sup>**

Disamping itu menurut Sutrisno:

**“Kebijakan dividen bagi manajemen adalah untuk memutuskan apakah laba yang diperoleh perusahaan selama satu periode akan dibagi semua atau dibagi sebagian untuk dividen, dan sebagian lagi tidak dibagi dalam bentuk laba ditahan”<sup>13</sup>**

Dalam pembayaran dividen, perusahaan dapat menggunakan bentuk-bentuk tertentu pembayaran dividen.

Dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham dapat berbentuk:

- a. Dividen yang berbentuk uang.

Pembagian dividen yang paling sering dilakukan adalah dalam bentuk uang. Para pemegang saham akan menerima dividen sebesar tarif per lembar dikalikan jumlah lembar yang dimiliki.

- b. Dividen yang berbentuk aktiva (selain kas dan saham sendiri)

Dividen yang dibagikan kadang-kadang tidak berbentuk uang tunai, tetapi berupa aktiva seperti saham perusahaan lain atau barang-barang hasil produksi perusahaan yang membagikan dividen tersebut. Pemegang saham yang menerima dividen seperti ini mencatat dalam bukunya dengan jumlah sebesar harga pasar yang diterimanya.

- c. Dividen saham (stock dividend)

Penerimaan dividen dalam bentuk saham dari perusahaan yang membagi saham disebut dividen saham. Saham yang diterima berbentuk saham yang sama dengan yang dimiliki atau saham jenis yang lain.

---

<sup>12</sup> Harjito Agus dan Martono, “**Manajemen Keuangan**” Ekonisia, Yogyakarta, 2007, hal. 13

<sup>13</sup> Sutrisno, **Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi**. Cetakan Kedelapan: Ekonisia, Yogyakarta, 2012, hal. 266

Kebijakan dividen juga dapat dikaitkan dengan nilai perusahaan. Terdapat tiga kelompok, yaitu Modigliani-Miller dalam Sartono (2016) berpendapat bahwa kebijakan dividen tidak relevan yang berarti tidak ada kebijakan dividen yang optimal karena dividen tidak memengaruhi nilai perusahaan. Kelompok kedua adalah pendapat Gordon-Lintner (2012) dalam Jusriani (2013) yaitu dividen lebih kecil risikonya daripada *capital gain*, sehingga dividen setelah pajak dan menawarkan *dividen yield* yang lebih tinggi akan meminimumkan biaya modal. Kelompok ketiga bahwa dividen cenderung dikenakan pajak daripada *capital gain*, maka investor akan meminta tingkat keuntungan yang tinggi untuk saham dengan dividen yield yang tinggi.

Ketiga pendapat nampak bertentangan, namun jika mempertimbangkan kandungan informasi, maka dapat dikatakan bahwa pembayaran dividen sering diikuti oleh kenaikan harga saham. Kenaikan pembayaran dividen dilihat sebagai sinyal bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik. Sebaliknya penurunan pembayaran dividen akan dilihat sebagai prospek perusahaan yang buruk.

Kebijakan dividen yang dilakukan perusahaan ada beberapa macam menurut yaitu;

- a. Kebijakan dividen yang stabil. Artinya jumlah dividen per lembar saham (DPS) yang dibayarkan setiap tahunnya relatif tetap selama jangka waktu tertentu meskipun laba per lembar saham setiap tahunnya berfluktuasi. Beberapa alasan yang mendorong perusahaan menjalankan kebijakan dividen tersebut antara lain karena;
  - 1) Akan memberikan kesan kepada para pemodal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik di masa mendatang dan
  - 2) Adanya golongan pemodal tertentu yang menginginkan kepastian dividen yang akan dibayarkan.

- b. Kebijakan dividen tetap dengan penetapan jumlah dividen minimal ditambah dividen ekstra. Kebijakan ini menetapkan jumlah rupiah minimal dividen per lembar saham setiap tahunnya, dan jika terjadi peningkatan laba secara drastis atau keadaan keuangan yang lebih baik maka jumlah tersebut ditambah lagi dengan dividen ekstra.
- c. Kebijakan dividen yang konstan. Berarti jumlah dividen per lembar saham yang dibayarkan setiap tahunnya akan berfluktuasi sesuai dengan perkembangan laba bersih yang diperoleh setiap tahunnya. Hal ini berarti dividen dianggap mempunyai isi informasi sebagai indikator prospek perusahaan (membaik atau memburuk), maka perubahan kebijakan dividen akan meningkatkan atau menurunkan harga saham hanya apabila hal tersebut ditafsirkan sebagai terjadinya perubahan prospek perusahaan.
- d. Kebijakan dividen yang fleksibel. Kebijakan dividen yang fleksibel berarti besarnya dividen per lembar saham setiap tahunnya disesuaikan dengan posisi keuangan dan kebijakan keuangan dari perusahaan yang bersangkutan.

Kebijakan dividen dalam penelitian ini diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Dividen Payout Ratio adalah pembagian dividen dari laba bersih. DPR dihitung dengan cara membandingkan antara dividen yang dibagi dengan laba bersih yang didapatkan dan biasanya disajikan dalam bentuk presentase. Semakin tinggi *dividen payout ratio* akan menguntungkan para investor tetapi dari pihak perusahaan akan *dividen payout ratio* semakin kecil akan merugikan investor (para pemegang saham ) tetapi *internal financing* perusahaan akan semakin kuat.

Terdapat beberapa pandangan mengenai kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan ;

#### *A. Dividend Irrelevance Theory*

kebijakan dividen tidak mempunyai pengaruh baik terhadap nilai perusahaan maupun biaya modalnya. nilai suatu perusahaan hanya akan ditentukan oleh kemampuan dasarnya untuk menghasilkan laba serta risiko bisnisnya, dengan kata lain, nilai suatu perusahaan tergantung semata-mata pada pendapatan yang dihasilkan oleh aktivitya, bukan pada bagaimana pendapatan tersebut dibagi di antara dividen dan laba ditahan.

#### *B. Bird in the Hand Theory*

Nilai perusahaan akan dimaksimumkan oleh rasio pembayaran dividen yang tinggi, karena investor menganggap bahwa risiko dividen tidak sebesar kenaikan biaya modal, sehingga investor lebih menyukai keuntungan dalam bentuk dividen daripada keuntungan yang diharapkan dari kenaikan nilai modal. Investor menyukai dividen yang tinggi karena dividen yang diterima seperti burung di tangan yang risikonya lebih kecil atau mengurangi ketidakpastian dibandingkan dengan dividen yang tidak dibagikan. *Bird in the Hand Theory* juga dikenal dengan *high dividend increase stock value theory*.

#### *C. Tax Preference Theory*

Tax preference theory adalah suatu teori yang menyatakan bahwa karena adanya pajak terhadap keuntungan dividen dan capital gain, maka para investor lebih menyukai capital gain karena dapat menunda pembayaran pajak. Teori relevansi dividen yang mengatakan bahwa nilai perusahaan dapat dimaksimumkan dengan menentukan pembagian dividen yang tinggi berbanding terbalik dengan Teori Preferensi Pajak (Tax Preference Theory) yang berpendapat bahwa investor justru lebih menyukai pembagian dividen yang rendah daripada yang tinggi.

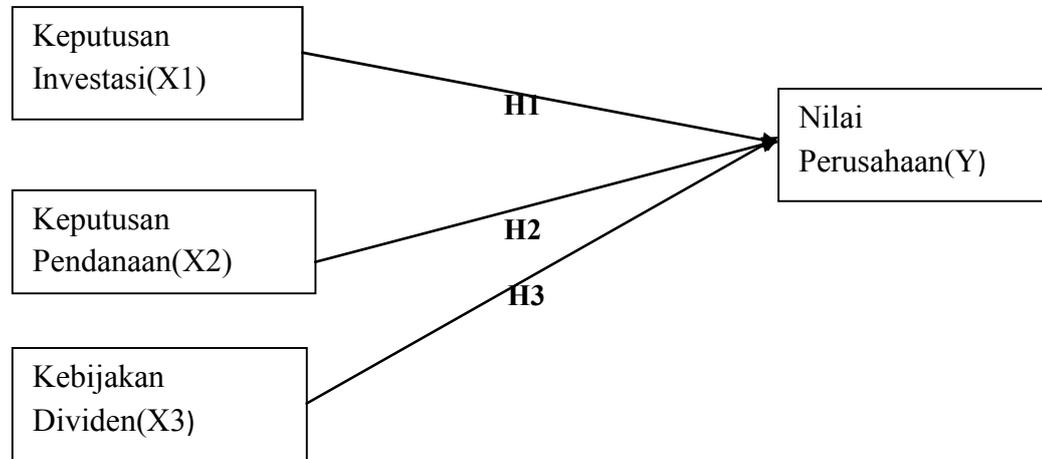
## 2.2 Penelitian Yang Relevan

**Tabel 2.1**  
**Penelitian Terdahulu**

<b>N O</b>	<b>Peneliti</b>	<b>Judul</b>	<b>Variabel Yang Digunakan</b>	<b>Hasil Penelitian</b>
1	Abriyani (2013)	Analisis Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan	Variabel bebas yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen sedangkan variabel terikat adalah nilai perusahaan	Keputusan investasi berpengaruh positif sedangkan keputusan pendanaan, kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan
2	Leli Amnah 2011	Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2009-2011	Variabel bebas yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen sedangkan variabel terikat yaitu Nilai Perusahaan	Keputusan Investasi berpengaruh positif, keputusan pendanaan tidak berpengaruh dan kebijakan dividen berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan
3	Afzal dan Abdul Rohman (2012)	Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan	Variabel bebas yaitu Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen sedangkan Variabel terikat yaitu Nilai perusahaan	Keputusan investasi dan keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan
4	Rini (2015)	Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi, dan Keputusan Dividen terhadap Nilai Perusahaan	Variabel bebas yaitu profitabilitas, keputusan pendanaan, keputusan investasi dan kebijakan dividen sedangkan variabel terikat yaitu nilai perusahaan	profitabilitas dan keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan keputusan pendanaan dan keputusan investasi

				tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan
5	Septia (2015)	Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan	Variabel bebas yaitu profitabilitas, keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen sedangkan	profitabilitas dan keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan keputusan pendanaan dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan
6	Mardiyanti dan Khusfatun Khasanah (2012)	Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan	Variabel bebas yaitu kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas sedangkan variabel terikat yaitu nilai Perusahaan	Kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan
7	Nisa (2016)	Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan	Variabel bebas yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen sedangkan variabel terikat yaitu nilai perusahaan	keputusan investasi berpengaruh positif keputusan pendanaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
8	Siti Maimunah 2014	Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan	Variabel bebas yaitu keputusan investasi, kebijakan dividend an keputusan pendanaan sedangkan variabel terikat yaitu nilai perusahaan	keputusan investasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, Keputusan pendanaan berpengaruh positif dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

## 2.3 Kerangka Berfikir



**Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran  
(Pengaruh Keputusan Investasi dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai perusahaan)**

## 2.4 Desain Hipotesis

### 2.4.1 Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan investasi dalam penelitian ini diproksikan dengan *Price Earnings Ratio* (PER). *Price Earnings Ratio* (PER) merupakan perbandingan antara harga pasar suatu saham (*market price*) dengan *Earnings Per Share* (EPS) dari saham yang bersangkutan. Berdasarkan signalling theory, investor dapat melihat mengenai keputusan perusahaan membeli suatu asset tetap dalam rangka untuk berinvestasi melalui laporan keuangan yang diterbitkan oleh manajemen perusahaan. Penggunaan asset tetap yang dimiliki oleh perusahaan sektor industri dasar dan kimia ini akan menunjang kegiatan operasional dari perusahaan tersebut, maka pengelolaan aset tersebut harus efektif dan efisien sehingga akan dapat memberikan keuntungan yang maksimal.<sup>14</sup>

<sup>14</sup> Ghaesani Nurvianda, Yuliani, Reza Ghasarna, "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan" *jurnal Manajemen dan Bisnis Sriwijaya* Vol.16 (3), 2018

PER yang tinggi menunjukkan investasi perusahaan yang bagus, sehingga para investor akan tertarik untuk berinvestasi. Permintaan saham yang tinggi akan membuat nilai saham meningkat, peningkatan nilai saham akan berpengaruh terhadap meningkatnya nilai perusahaan melalui nilai PBV. Dengan demikian maka keputusan investasi memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Septia (2015) dalam penelitiannya yaitu keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, Afzal dan Abdul Rohman (2012) yaitu keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan dengan teori dan hasil penelitian empiris tersebut maka dapat dibuat hipotesis penelitian sebagai berikut.

### **H1: Keputusan Investasi Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan**

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

Keputusan pendanaan didefinisikan sebagai keputusan yang menyangkut komposisi pendanaan yang dipilih oleh perusahaan. Sumber pendanaan di dalam suatu perusahaan dibagi menjadi dua kategori yaitu pendanaan internal dan pendanaan eksternal. Setiap perusahaan akan mengharapkan adanya struktur modal optimal, yaitu struktur modal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan (*value of the firm*) dan meminimalkan biaya modal (*cost of capital*). Menurut *pecking order theory*, dana eksternal lebih disukai dalam bentuk hutang daripada modal sendiri karena dua alasan yaitu pertimbangan biaya emisi, dimana biaya emisi obligasi lebih murah dibandingkan biaya emisi saham baru.

Hal ini disebabkan karena penerbitan saham baru akan menurunkan harga saham lama. Alasan kedua adalah adanya kekhawatiran manajer bahwa penerbitan saham baru dapat ditafsirkan sebagai kabar buruk oleh pemodal yang mengakibatkan menurunnya nilai perusahaan. Manajer dapat menggunakan hutang sebagai sinyal yang lebih terpercaya untuk para investor. Ini karena perusahaan yang meningkatkan hutang dapat dipandang sebagai

perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Jadi penggunaan hutang merupakan tanda atau sinyal positif dari perusahaan yang dapat membuat para investor menghargai nilai saham lebih besar dari pada nilai yang tercatat pada neraca perusahaan, sehingga PBV perusahaan tinggi dan nilai perusahaan pun tinggi.

Masulis (Wijaya, 2010) juga menemukan bahwa harga saham perusahaan naik apabila diumumkan akan diterbitkan pinjaman yang digunakan untuk membeli kembali saham perusahaan tersebut. Putu dan Ida Bagus (2014) dalam penelitiannya yaitu keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, Afzal dan Abdul Rohman (2012) dalam penelitiannya yaitu keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian maka keputusan pendanaan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

## **H2: Keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan**

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

Pada dasarnya, laba bersih perusahaan bisa dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk membiayai investasi perusahaan. Kebijakan dividen menyangkut keputusan tentang penggunaan laba yang menjadi hak pemegang saham<sup>15</sup>.

Kebijakan dividen dalam penelitian ini diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR). *dividend payout ratio* yaitu persentase dividen yang dibagikan kepada pemegang saham dari laba bersih setelah pajak. *Dividen payout ratio* dihitung dengan cara membandingkan antara dividen yang dibagi dengan laba bersih yang didapatkan dan biasanya disajikan dalam bentuk persentase. Pembayaran dividen yang wajar oleh perusahaan akan mendapatkan kepercayaan yang tinggi dari investor dan hal ini dapat membantu memelihara nilai perusahaan. Hasil yang diharapkan oleh para

---

<sup>15</sup> Arie Afzal, Abdul Rohman, "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen" *Diponegoro journal of accounting* Volume 1, Nomor 2, Tahun 2012, Halaman 09

investor adalah berupa dividen dan kenaikan nilai saham. Oleh karena itu, dengan membayarkan dividen kepada para pemegang saham akan menaikkan nilai perusahaan. Kenaikan pembayaran dividen dilihat sebagai sinyal bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik. Sebaliknya penurunan pembayaran dividen akan dilihat sebagai prospek perusahaan yang buruk.

Perusahaan yang membagikan dividen tinggi terhadap investor akan meningkatkan kepercayaan yang tinggi dari para investor. Investor cenderung menginginkan kepastian dari *return* yang mereka investasikan dan meminimalisasi ketidakpastian dari investasi yang mereka berikan. Dividen yang tinggi akan membuat investor tertarik, sehingga meningkatkan saham perusahaan. Nilai saham yang tinggi membuat permintaan yang semakin banyak, sehingga nilai saham akan terus meningkat lebih besar daripada nilai yang tercatat pada neraca perusahaan. Peningkatan tersebut memengaruhi nilai perusahaan yang semakin tinggi melalui nilai PBV. Dengan demikian kebijakan dividen memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Dividen merupakan bagian dari suatu keuntungan yang dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham, karena itu dividen akan dibagikan apabila perusahaan memperoleh keuntungan. Semakin besar dividen yang dibagi akan semakin meningkatkan nilai suatu perusahaan. Jusriani (2013) dalam penelitiannya yaitu kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, Mardiyanti dan Khusfatun Khasanah (2012) dalam penelitiannya yaitu kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian maka keputusan pendanaan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan

**H3: Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan**

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1 Variabel Penelitian**

Penelitian ini diklasifikasikan sebagai jenis penelitian kausalitas. Penelitian kausalitas merupakan penelitian yang mengidentifikasi hubungan sebab-akibat antara variabel-variabel pembentuk model dengan menggunakan pendekatan kuantitatif. Berdasarkan jenis datanya, penelitian ini dikategorikan sebagai penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif adalah penelitian untuk menggambarkan keadaan perusahaan yang dilakukan dengan analisis berdasarkan data kuantitatif yang didapatkan.

Berdasarkan tingkat eksplanasinya penelitian ini tergolong sebagai penelitian asosiatif kausalitas. penelitian asosiatif kausalitas merupakan penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan sebab akibat dua variabel atau lebih, yaitu variabel independen atau bebas terhadap variabel dependen atau terikat. Dalam penelitian ini variabel dependen adalah Nilai Perusahaan, sedangkan variabel independen adalah Keputusan Investasi, dan Kebijakan Dividen.

#### **3.2 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel**

Menurut Sugiyono, “definisi operasional variabel adalah suatu atribut atau sifat atau nilai dari objek atau kegiatan yang memiliki variasi tertentu yang telah ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya”.<sup>16</sup>

---

<sup>16</sup> Sugiyono, *Metode Penelitian Kombinasi (Mix Methods)*, Alfabeta, Bandung, 2015, hal. 38

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

### 1. Variabel dependen (Y)

Variabel dependen yang dimaksud dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan pada penelitian ini diukur dengan menggunakan rasio *Price To Book Value* (PBV). Rasio *Price To Book Value* (PBV) dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut (Brigham dan Houston, 2013):

$$\text{Price To Book Value} = \frac{\text{harga per lembar saham}}{\text{nilai buku per lembar saham}}$$

$$\text{Nilai buku per lembar saham} = \frac{\text{Total ekuitas}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

### 2. Variabel Independen

Variabel independen yang dimaksud dalam penelitian ini adalah:

#### ➤ Keputusan Investasi (X<sub>1</sub>)

Keputusan investasi adalah keputusan yang menyangkut harapan terhadap hasil keuntungan yang diperoleh perusahaan di masa yang akan datang. Dalam penelitian ini menggunakan rasio *Price Earnings Ratio* (PER). PER menunjukkan perbandingan antara *closing price* dengan laba per lembar saham (*earnings per share*). PER dirumuskan dengan (Brigham dan Houston, 2011) :

$$\text{Price Earnings Ratio} = \frac{\text{harga per lembar saham}}{\text{laba per lembar saham}}$$

#### ➤ Keputusan Pendanaan (X<sub>2</sub>)

Keputusan pendanaan atau pembiayaan adalah keputusan keuangan yang menunjukkan dari mana sumber atau asal dana yang membiayai atau mendanai

asset perusahaan. Fungsi ini meliputi penentuan komposisi sumber pembiayaan perusahaan (*financing mix*) yang ada pada sisi pasiva neraca perusahaan.

$$DER = \frac{\text{Total hutang (Total debt)}}{\text{Total ekuitas}}$$

➤ **Kebijakan Dividen (X<sub>3</sub>)**

Kebijakan dividen adalah kebijakan perusahaan dalam menentukan apakah akan membayar dividen atau tidak, mengurangi atau meningkatkan jumlah dividen, atau membayar dividen dengan jumlah yang sama dengan yang dibagikan pada periode sebelumnya.

Kebijakan dividen dalam penelitian ini diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang dapat dilihat pada tahun yang dianalisis. *Dividend Payout Ratio* (DPR) dipakai sebagai alat ukur kebijakan dividen, karena kualitas saham suatu perusahaan tidak dapat dijamin dari tiap lembar saham yang dibagikan kalau menggunakan *Dividend Per Share* (DPS), serta agar pengukuran dapat dibandingkan antar perusahaan dalam tiap tahunnya.

*Dividend Payout Ratio* (DPR) dihitung dengan :

$$\text{Dividen Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

**Defenisi Operasional dan Pengukuran Variabel**

Nama Variabel	Defenisi Operasional	Parameter	Skala
Keputusan Investasi (X1)	Keputusan penggunaan dana untuk pos atau proyek yang menguntungkan perusahaan: apakah dalam bentuk asset lancar	$PER = \frac{\text{Harga Pasar Per Lembar saham (stoc price)}}{\text{Laba Per Lembar Saham}}$	Rasio

	(kas, efek yang dapat dicairkan, piutang, persediaan,) ataukah dalam bentuk asset tetap(bangunan baik bungunan kantor atau pabrik, mesin)		
Keputusan Pendanaan (X2)	Keputusan pendanaan atau pembiayaan adalah keputusan keuangan yang menunjukkan dari mana sumber atau asal dana yang membiayai atau mendanai asset perusahaan. Fungsi ini meliputi penentuan komposisi sumber pembiayaan perusahaan ( <i>financing mix</i> ) yang ada pada sisi pasiva neraca perusahaan.	<b>DER</b> = $\frac{\text{Total hutang}(\text{Total debt})}{\text{Total ekuitas}}$	Rasio
Nilai Perusahaan (Y)	Nilai perusahaan merupakan persepsi para investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga	<b>PBV</b> = $\frac{\text{Harga Pasar per Lembar saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$	Rasio

	saham.		
Kebijakan Dividen(X3)	Kebijakan dividen adalah kebijakan perusahaan dalam menentukan apakah akan membayar dividen atau tidak, mengurangi atau meningkatkan jumlah dividen, atau membayar dividen dengan jumlah yang sama dengan yang dibagikan pada periode sebelumnya.	$Dividen\ Payout\ Ratio = \frac{Dividen\ Per\ Share}{Earning\ Per\ Share}$	Rasio

### 3.3 Populasi dan Sampel

#### 3.3.1 Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari kemudian ditarik kesimpulan. Populasi penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2019. Jumlah populasi pada penelitian ini adalah 30 populasi.

### 3.3.2 Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Teknik pengambilan sampel dengan *purposive sampling*, yaitu pengambilan sampel berdasarkan kriteria-kriteria tertentu. Kriteria yang dimaksud adalah sebagai berikut:

- i. Perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara berturut-turut periode 2016-2019.
- ii. Perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang menerbitkan laporan keuangannya secara kontinyu selama periode 2016-2019.
- iii. Perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang tidak mengalami kerugian selama periode 2016-2019.

**Tabel 3.1**

**Daftar Populasi Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI**

<b>NO</b>	<b>KODE</b>	<b>NAMA EMITEN</b>
1	ADES	Akhasia Wira Internasional Tbk
2	AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk
3	ALTO	Tri Banyan Tirta Tbk
4	BTEK	Bumi Teknokultura Unggul Tbk
5	BUDI	Budi Starch dan Sweetener Tbk
6	CAMP	Campina Ice Cream Industry Tbk
7	CEKA	Cahaya Kalbar Tbk

8	CLEO	Sariguna Prima Tirta Tbk
9	DLTA	Delta Djakarta Tbk
10	DMND	Diamond Food Indonesia Tbk
11	FOOD	Sentra Food Indonesia Tbk
12	GOOD	Garuda Food Putra Putri Jaya Tbk
13	HOKI	Buyung Poetra Sembada Tbk
14	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur
15	IIKP	Inti Agri Resources Tbk
16	IKAN	Era Mandiri Cemerlang Tbk
17	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
18	KEJU	Mulia Boga Raya Tbk
19	MGNA	Magna Investama Mandiri Tbk
20	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk
21	MYOR	Mayora Indah Tbk
22	PANI	Pratama Abadi Nusa Industri Tbk
23	PCAR	Prima Cakrawala Abadi Tbk
24	PSDN	Prasidha Aneka Niaga Tbk
25	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk
26	SKBM	Sekar Bumi Tbk
27	SKLT	Sekar Laut Tbk
28	STTP	Siantar Top Tbk
29	TBLA	Tunas Baru Lampung Tbk
30	ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry dan Trading Company Tbk

Berdasarkan kriteria tersebut, dari jumlah populasi 30 perusahaan ada 15 perusahaan yang memenuhi kriteria untuk dipakai sebagai sampel.

**Tabel 3.2**

**Proses Pemilihan Sampel Penelitian**

NO	NAMA PERUSAHAAN	KRITERIA			SAMPEL
		1	2	3	
1	Akhasia Wira Internasional Tbk	✓	✓	✓	1
2	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	✓	✓		
3	Tri Banyan Tirta Tbk	✓	✓		
4	Bumi Teknokultura Unggul Tbk	✓	✓		
5	Budi Starch dan Sweetener Tbk	✓	✓		
6	Campina Ice Cream Industry Tbk	✓	✓	✓	2
7	Cahaya Kalbar Tbk	✓	✓	✓	3
8	Sariguna Prima Tirta Tbk	✓	✓	✓	4
9	Delta Djakarta Tbk	✓	✓	✓	5
10	Diamond Food Indonesia Tbk	✓	✓	✓	6
11	Sentra Food Indonesia Tbk	✓	✓	✓	7
12	Garuda Food Putra Putri Jaya Tbk	✓	✓	✓	8

13	Buyung Poetra Sembada Tbk	✓	✓	✓	9
14	Indofood CBP Sukses Makmur	✓	✓	✓	10
15	Inti Agri Resources Tbk	✓	✓		
16	Era Mandiri Cemerlang Tbk	✓	✓		11
17	Indofood Sukses Makmur Tbk	✓	✓	✓	12
18	Mulia Boga Raya Tbk	✓	✓		
19	Magna Investama Mandiri Tbk	✓	✓		
20	Multi Bintang Indonesia Tbk	✓	✓	✓	13
21	Mayora Indah Tbk	✓	✓	✓	14
22	Pratama Abadi Nusa Industri Tbk	✓	✓		
23	Prima Cakrawala Abadi Tbk	✓	✓		
24	Prasidha Aneka Niaga Tbk	✓	✓		
25	Nippon Indosari Corpindo Tbk	✓	✓	✓	15
26	Sekar Bumi Tbk	✓	✓		
27	Sekar Laut Tbk	✓	✓		
28	Siantar Top Tbk	✓	✓		
29	Tunas Baru Lampung Tbk	✓	✓		
30	Ultra Jaya Milk Industry dan Trading Company Tbk	✓	✓		

**Tabel 3.3**

**Daftar Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman Berdasarkan Kriteria yang Terdaftar di BEI**

<b>NO</b>	<b>KODE</b>	<b>NAMA PERUSAHAAN</b>
1	ADES	Akhasia Wira Internasional Tbk
2	BUDI	Budi Starch dan Sweetener Tbk
3	CAMP	Campina Ice Cream Industry Tbk
4	CEKA	Cahaya Kalbar Tbk
5	CLEO	Sariguna Prima Tirta Tbk
6	DLTA	Delta Djakarta Tbk
7	DMND	Diamond Food Indonesia Tbk
8	FOOD	Sentra Food Indonesia Tbk
9	GOOD	Garuda Food Putra Putri Jaya Tbk
10	HOKI	Buyung Poetra Sembada Tbk
11	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur
12	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
13	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk
14	MYOR	Mayora Indah Tbk
15	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk

### **3.3 Metode Pengumpulan Data**

Penelitian ini menggunakan jenis data dokumenter yaitu berupa jurnal penelitian terdahulu, literatur, dan laporan keuangan perusahaan. Sumber data yang digunakan adalah data sekunder. Data sekunder merupakan sumber data yang diperoleh secara tidak langsung melalui media perantara atau diperoleh dan dicatat oleh pihak lain. Data sekunder umumnya

berupa bukti, catatan yang telah tersusun dalam arsip (data dokumenter) yang dipublikasikan. Pengumpulan data yang diperlukan berupa data total hutang dan total modal sendiri, data laba bersih sesudah pajak dan modal sendiri, data *dividend per share* dan *earnings per share*, data harga saham, dan nilai buku per lembar saham. Seluruh data diperoleh dari *Indonesian Stock Exchange (IDX)*. ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id))

### **3.4 Teknik Analisis Data**

Sugiyono (2015) berpendapat bahwa dalam penelitian kuantitatif, analisis data merupakan kegiatan setelah data dari seluruh responden atau sumber data lain terkumpul. Kegiatan dalam analisis data adalah mengelompokkan data berdasarkan variabel dan jenis responden, mentabulasi data berdasarkan variabel dan responden, dan menyajikan data. Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi berganda karena variabel independen dalam penelitian lebih dari dua. Teknik ini digunakan untuk mengetahui hubungan dan seberapa besar pengaruh dari variabel - variabel bebas (independen) terhadap variabel terikat (dependen).

#### **3.5.1 Uji Asumsi Klasik.**

##### **3.5.1.1 Uji Normalitas**

Uji normalitas yaitu uji yang digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel terikat dan variabel bebas keduanya memiliki distribusi data normal atau tidak. Jika data tidak berdistribusi normal maka uji statistik menjadi tidak *valid* untuk jumlah sampel kecil. Uji normalitas menggunakan uji *Kolmogorov Smirnov* dengan menggunakan bantuan program statistik. Dasar pengambilan keputusan yaitu jika probabilitas lebih besar atau sama dengan dari nilai *alpha* yang ditentukan, yaitu 5%, maka data dikatakan berdistribusi normal, dan sebaliknya jika probabilitaskurang dari 5%, maka data tidak berdistribusi normal (Imam Ghozali 2016).

### 3.5.1.2 Uji Autokorelasi

Pengujian autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada data observasi satu pengamatan ke pengamatan lainnya dalam model regresi linear. Model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi korelasi. Pada penelitian ini, uji autokorelasi yang digunakan adalah uji *Run Test*. Adapun dasar pengambilan keputusan pada uji *Run Test* adalah Jika nilai *Asymp.Sig.(2-tailed)* lebih kecil dari  $<0,05$ , maka terdapat gejala autokorelasi, jika nilai *Asymp.Sig.(2-tailed)* lebih besar  $>0,05$ , maka tidak terdapat gejala autokorelasi (Latan dan Temalagi 2014).

### 3.5.1.3 Pengujian Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui apakah ada atau tidaknya korelasi antar variabel independen dalam model regresi. Uji multikolinearitas hanya dapat dilakukan jika terdapat lebih dari satu variabel independen dalam model regresi. Untuk mengetahui apakah ada atau tidaknya masalah terhadap uji ini dapat dengan melihat nilai *Tolerance* dan *VIF (Variance Inflation Factor)*. Nilai yang direkomendasikan untuk menunjukkan tidak adanya problem multikolinearitas adalah nilai *Tolerance* harus  $> 0,10$  dan nilai *VIF*  $<10$  (Pandan 2014)

### 3.5.1.4 Pengujian Heterokedastisitas

Uji Heterokedastisitas adalah uji yang digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik heterokedastisitas yaitu adanya ketidaksamaan varian dari residual untuk semua pengamatan pada model regresi. Prasyarat yang harus terpenuhi dalam model regresi adalah tidak adanya gejala heterokedastisitas. Pada penelitian ini, Uji heterokedastisitas dilakukan dengan dengan metode *Scatterplot*. Untuk mengetahui adanya heterokedastisitas dengan menggunakan metode *Scatterplot* adalah dengan melihat ada atau tidaknya pola tertentu pada grafik *Scatterplot* dengan ketentuannya yaitu Jika terdapat pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur maka

menunjukkan telah terjadi heteroskedastisitas, jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heterokesdastisitas (Imam Ghozali 2016)

### 3.5.2 Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linier berganda adalah analisis yang dilakukan untuk membangun persamaan yang menghubungkan antara variabel Y dan variabel X bertujuan untuk menentukan nilai ramalan atau dugaan, dimana setiap perubahan X memengaruhi Y, tetapi tidak sebaliknya. Persamaan yang menyatakan bentuk hubungan antara variabel X dan variabel Y disebut dengan persamaan regresi. Regresi linier berganda digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen secara bersama- sama (simultan) terhadap variabel dependen. Analisis regresi linier berganda digunakan untuk meramalkan bagaimana keadaan naik turunnya) variabel dependen, jika dua atau lebih variabel independen sebagai faktor yang dapat dinaik turunkan nilainya.

Persamaan umum regresi linier berganda adalah:  $Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$

Keterangan:

- Y = Nilai Perusahaan
- $X_1$  = Keputusan Investasi
- $X_2$  = Keputusan Pendanaan
- $X_3$  = Kebijakan Dividen
- $\beta_1$  = Koefisien Regresi Variabel Keputusan Investasi
- $\beta_2$  = Koefisien Regresi Variabel Keputusan Pendanaan
- $\beta_3$  = Koefisien Regresi Variabel Kebijakan Dividen
- $\alpha$  = Konstanta

### 3.5.3 Uji Hipotesis

#### 3.5.3.3 Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji-t)

Pengujian terhadap hasil regresi dilakukan dengan menggunakan uji statistik t. Uji-t bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh dari ukuran keputusan investasi, kebijakan dividen, dan kebijakan hutang dan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pengujian hasil regresi dilakukan dengan menggunakan uji-t pada derajat keyakinan 95% dengan ketentuan sebagai berikut:

$H_0$  : jika nilai statistik hitung  $>$  statistik tabel (0,05), maka  $H_0$  diterima

$H_a$  : jika nilai statistik hitung  $<$  statistik tabel (0,05), maka  $H_0$  ditolak Hipotesis dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

##### 3.5.3.3.1 Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

$H_{01}$  :  $\beta_1 \leq 0$  Artinya, Keputusan Investasi diproksikan dengan *Price Earnings Ratio* (PER) tidak berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

$H_{a1}$  :  $\beta_1 > 0$  Artinya, Keputusan Investasi diproksikan dengan *Price Earnings Ratio* (PER) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

##### 3.5.3.3.2 Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan

$H_{02}$ :  $\beta_2 \leq 0$  Artinya, Kebijakan Dividen yang diproksikan dengan DER (*Debt to EquityRatio*) tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

$H_{a2}$ :  $\beta_2 > 0$  Artinya, Keputusan Pendanaan yang diproksikan dengan DER (*Debt to*

*EquityRatio*) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

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

H<sub>03</sub>:  $\beta_3 \leq 0$  Artinya, Keputusan Pendanaan yang diproksikan dengan *Dividend*

*PayoutRatio* (DPR) tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H<sub>a2</sub>:  $\beta_2 > 0$  Artinya, Kebijakan Dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio*

(DPR) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### **3.5.3.4 Koefisien Determinasi (Adjusted R<sup>2</sup>)**

Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel independen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai  $R^2$  yang kecil berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen terbatas. Koefisien determinasi dikatakan kuat, apabila  $R$