



---

# FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI NILAI PERUSAHAAN, STUDI EMPIRIS: INDUSTRI CONSUMER GOODS

**Yunike Berry, Nurhalizha Fadhilah**  
Universitas Islam 45, Bekasi.

---

*Info Artikel*

*Sejarah Artikel:*

*Diterima:*

01 Desember 2021

*Disetujui:*

20 April 2022

*Keywords: Dividend policy, investment decision, stakeholder, profitability, leverage, firm size, firm value*

---

*Abstract*

*The purpose of this study was to determine the factors that affect firm value. The variables used in this study are dividend policy, investment decisions, managerial ownership, profitability, leverage, firm size and firm value. The research method uses quantitative research methods. Sources of data in this study using secondary data obtained from the official website of the Indonesia Stock Exchange with a sampling technique using the Purposive Sampling method. The population used in this study were all companies in the Consumer Goods Industry sector listed on the Indonesia Stock Exchange during the research period from 2016-2019 as many as 59 companies with a total sample of 16 companies. The data analysis method uses panel data regression model. The results show that dividend policy, investment decisions, managerial ownership have no significant effect on firm value, while profitability, leverage and firm size have an effect on firm value.*

---

*Abstrak*

*Kata Kunci: Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Kepemilikan manajerial, Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Nilai Perusahaan*

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui factor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Variable yang digunakan dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen, keputusan investasi, kepemilikan manajerial, profitabilitas, leverage, ukuran perusahaan dan nilai perusahaan. Metode penelitian menggunakan metode penelitian kuantitatif. Sumber data dalam penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia dengan teknik pengambilan sampel menggunakan metode Purposive Sampling. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan pada sektor Consumer Goods Industry yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian dari 2016-2019 sebanyak 59 perusahaan dengan jumlah sampel yang digunakan sebanyak 16 perusahaan. Metode analisis data menggunakan model regresi data panel Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen, keputusan investasi, kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara profitabilitas, leverage dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

✉ *Corresponding Author:*

Yunike Berry

*E-mail:*

[yunikeberry@gmail.com](mailto:yunikeberry@gmail.com)

ISSN (print): 1412-3126

ISSN (online): 2655-3066

---

## PENDAHULUAN

Pada hakikatnya, setiap perusahaan yang melakukan aktivitas bisnis nya selalu memiliki tujuan. Dan tujuan utama setiap perusahaan dalam jangka panjang adalah meningkatkan nilai perusahaan. dikarenakan nilai perusahaan mampu mencerminkan keadaan dan kinerja perusahaan tersebut. Semakin tinggi nilai perusahaan maka dapat menunjukkan bahwa kinerja perusahaan juga baik. Namun, dalam perkembangannya aktivitas bisnis selalu dipengaruhi oleh berbagai pihak, hal ini menjadikan perusahaan harus memiliki kebijakan yang tepat untuk dapat bertahan pada persaingan yang ketat ini guna mencapai tujuan perusahaan.

Pada perusahaan yang sudah *Go Public* seringkali untuk dapat menilai suatu nilai perusahaan salah satu indikator yang dapat dilihat adalah dengan melihat harga saham perusahaan tersebut, dikarenakan tingginya harga saham akan menyebabkan tingginya nilai dari suatu perusahaan yang akan berdampak pada meningkatnya kemakmuran pemegang saham. Pada penelitian ini nilai perusahaan diukur dengan *Price Book Value* (PBV) berdasarkan dengan penelitian yang dilakukan sebelumnya oleh Suwardika dan Mustanda (2017) dan Mutmainnah, Puspitaningtyas, dan Puspita (2019). *Price Book Value* (PBV) merupakan alat ukur yang dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan dengan membandingkan harga saham dengan nilai buku per lembar saham. Nilai PBV yang tinggi menandakan bahwa perusahaan mampu menciptakan nilai dari suatu perusahaan dan memberikan kemakmuran kepada pemegang saham (Brigham dan Houston, 2011).

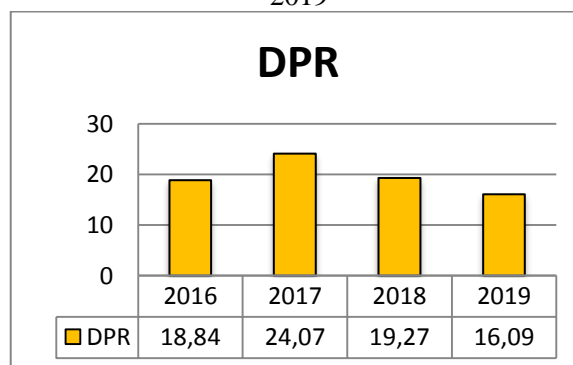
Berbagai faktor yang dapat mempengaruhi nilai dari perusahaan yaitu

dapat berasal dari faktor internal perusahaan itu sendiri seperti kinerja suatu perusahaan yang dapat dilihat dari laporan keuangan, dan faktor dari luar perusahaan seperti misalnya nilai kurs, inflasi, dan lain-lain. Pada penelitian ini akan diteliti beberapa faktor internal perusahaan yang diperkirakan akan mempengaruhi nilai perusahaan pada sektor industri barang dan konsumsi.

Salah satu faktor internal yang diperkirakan dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu kebijakan dalam pembagian dividen. Dalam keputusan pembagian dividen merupakan masalah yang sering dihadapi oleh perusahaan, karena dividen adalah salah satu alasan investor dalam menanamkan modal nya dan mengharapkan pengembalian yang akan diterima atas investasi nya berupa dividen. Penerimaan dividen yang tinggi akan membuat investor menilai bahwa perusahaan telah mampu mensejahterakan pemegang saham nya, sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor dan investor menilai bahwa perusahaan tepat digunakan apabila sebagai wadah untuk berinvestasi kembali. Dengan hal ini akan meningkatkan nilai perusahaan seiring dengan kepercayaan investor. Berikut rata-rata kebijakan dividen yang diprosikan dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR) pada sektor *Consumer Goods Industry* yang terdaftar di BEI pada periode penelitian 2016-2019.

Grafik 1.1

Rata-rata Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Sektor *Consumer Goods Industry* Periode 2016-2019

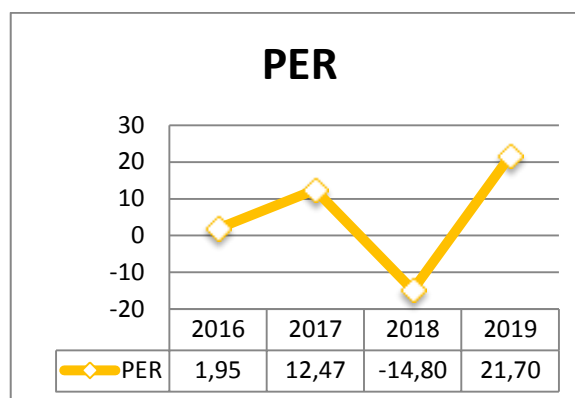


Sumber: data diolah, 2020

Berdasarkan grafik 1.1 di atas bahwa pergerakan rata-rata nilai perusahaan dalam kurun waktu empat tahun mengalami fluktuasi dan cenderung mengalami penurunan. Pada tahun 2017 kebijakan dividen mengalami kenaikan dari 18,84 menjadi 24,07. Dan mengalami penurunan pada tahun 2018 menjadi 19,27 dan pada tahun 2019 turun kembali menjadi 16,09. Hal ini dapat diartikan bahwa rata-rata perusahaan pada sektor industri barang konsumsi dalam membagikan dividen terhadap laba perusahaan mengalami penurunan jumlah. Pembagian dividen yang tinggi diperkirakan akan meningkatkan nilai perusahaan, tetapi berdasarkan data tersebut pergerakan kebijakan dividen pada perusahaan sektor ini berfluktuatif bahkan didominasi oleh penurunan.

Faktor yang diperkirakan dapat mempengaruhi nilai perusahaan berikutnya yaitu keputusan investasi. Aktivitas perusahaan yang memiliki tujuan untuk meningkatkan keuntungan akan mempertimbangkan dengan sangat matang dalam menentukan keputusan investasi, hal ini dikarenakan agar tidak merugikan perusahaan di masa mendatang. Penentuan keputusan investasi ini menjadi faktor yang sangat penting, karena keputusan investasi yang ditetapkan oleh perusahaan akan mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Apabila keputusan yang diambil sesuai dengan tujuan dalam meningkatkan nilai perusahaan maka akan menarik minat investor dalam berinvestasi dan menjadi keuntungan tersendiri bagi perusahaan untuk memperoleh pengembalian yang besar. Berikut rata-rata keputusan investasi pada sektor *Consumer Goods Industry* periode 2016-2019.

Grafik 1.2  
Rata-rata Keputusan Investasi Pada Perusahaan Sektor *Consumer Goods Industry* Periode 2016-2019

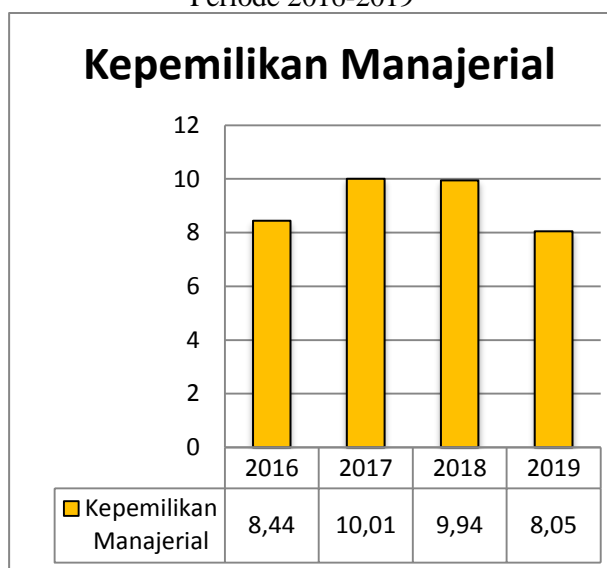


Sumber: (data diolah, 2020)

Berdasarkan grafik 1.2 di atas menunjukkan pergerakan keputusan investasi mengalami pergerakan yang fluktuatif dengan penurunan yang sangat drastis pada tahun 2018 karena mencapai nilai minus sebesar -14,80. Pada tahun 2016 ke 2017 keputusan investasi pada sektor industri barang dan konsumsi mengalami peningkatan yang sangat signifikan sebesar 12,47 yang semula 1,95. Dan pada tahun 2019 mengalami peningkatan menjadi 21,70. Peningkatan data tersebut dapat diartikan bahwa perusahaan mengalami peningkatan dalam melakukan investasi pada tahun 2019. Hal ini berbanding terbalik dengan data PBV perusahaan pada sektor industri barang konsumsi yang mengalami penurunan pada tahun 2019 yang dapat dilihat pada Grafik 1.7.

Kepemilikan manajerial merupakan suatu prosentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh seorang manajer. Pihak internal dari suatu perusahaan yang memiliki saham pada perusahaan diperkirakan dapat mempengaruhi pengambilan keputusan. Dengan tingginya tingkat kepemilikan saham yang dimiliki oleh seorang manajer diperkirakan akan membuat manajer berusaha meningkatkan nilai perusahaan dengan cara mendahulukan kepentingan pemegang saham. Berikut rata-rata kepemilikan manajerial pada sektor *Consumer Goods Industry* periode 2016-2019.

Grafik 1.3  
Rata-rata Kepemilikan Manajerial Pada  
Perusahaan Sektor *Consumer Goods Industry*  
Periode 2016-2019



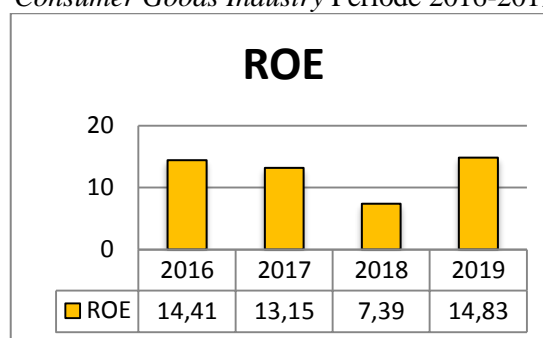
Sumber: (data diolah, 2020)

Berdasarkan grafik 1.3 menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial mengalami pergerakan yang fluktuatif dengan adanya kenaikan dari 2016 sebesar 8,44 menjadi 10,02 pada tahun 2017. Dan mengalami penurunan kembali pada tahun 2018 sebesar 9,94, kemudian menurun pada tahun 2019 menjadi 8,05 persen rata-rata kepemilikan manajerial pada perusahaan yang ada pada sektor industri dan barang konsumsi. Data tersebut memperlihatkan bahwa besarnya rata-rata kepemilikan saham manajerial pada perusahaan sektor ini berfluktuatif bahkan juga ada mengalami penurunan kepemilikan.

Profitabilitas merupakan variabel yang diperkirakan mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari kegiatan penjualannya. Sehingga, semakin tinggi laba yang dihasilkan perusahaan menunjukkan bahwa kinerja yang dimiliki perusahaan tersebut sangat baik dan juga berdampak kepada besarnya tingkat pengembalian yang akan didapat oleh investor dan membuat penilaian investor terhadap perusahaan menjadi baik sehingga investor memiliki kepercayaan yang tinggi pula untuk menanamkan saham di suatu perusahaan sehingga hal itu akan meningkatkan harga saham

yang berarti akan meningkatkan nilai perusahaan. berikut rata-rata profitabilitas yang diprosikan dengan *Return On Equity* (ROE) pada sektor *Consumer Goods Industry* periode 2016-2019.

Grafik 1.4  
Rata-rata Profitabilitas Pada Perusahaan Sektor  
*Consumer Goods Industry* Periode 2016-2019

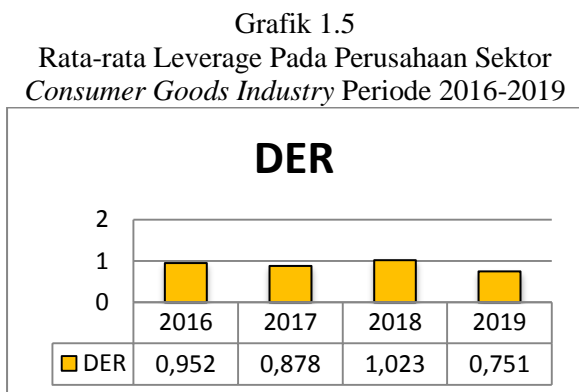


Sumber: (data diolah, 2020)

Berdasarkan grafik 1.4 menunjukkan bahwa profitabilitas yang menggambarkan tingkat kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba perusahaan pada sektor *Consumer Goods Industry* mengalami pergerakan yang fluktuatif. Pada tahun 2016 memiliki tingkat ROE sebesar 14,41 dan menurun menjadi 13,15 pada tahun 2017, menurun kembali pada tahun 2018 menjadi 7,39 kemudian mengalami peningkatan pada tahun 2019 menjadi 14,84. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang tinggi pada sektor barang dan konsumsi berfluktuatif.

Nilai perusahaan juga dapat dipengaruhi oleh rasio leverage yang dihasilkan oleh suatu perusahaan. Leverage dapat menggambarkan kesanggupan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansial dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Perusahaan yang memiliki tingkat leverage yang tinggi akan memberikan pandangan positif bagi investor sehingga menarik minat investor dalam menanamkan modalnya, karena menganggap perusahaan cukup baik dalam mengelola penggunaan utang dan hal ini tentunya akan menurunkan salah satu resiko ketika investor ingin menanamkan modalnya. Berikut rata-rata leverage yang diprosikan dengan menggunakan

Debt Equity Ratio (DER) pada sektor *Consumer Goods Industry* periode 2016-2019.

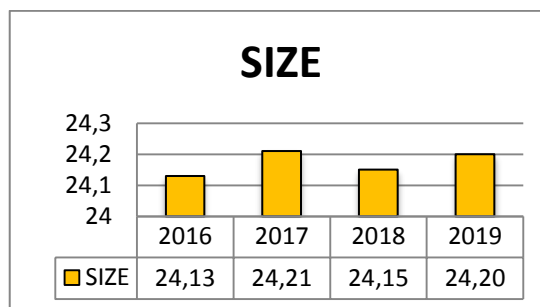


Sumber: (data diolah, 2020)

Berdasarkan grafik 1.5 menunjukkan bahwa leverage mengalami pergerakan yang fluktuatif yang semula pada tahun 2016 sebesar 0,952 mengalami penurunan menjadi 0,878 pada tahun 2017. Sedangkan pada tahun 2018 mengalami kenaikan menjadi 1,023 kemudian turun menjadi 0,751 pada tahun 2019. Dimana seharusnya, perusahaan yang dinilai baik harus memiliki kemampuan yang tinggi dalam memenuhi kewajibannya

Ukuran perusahaan merupakan gambaran dari besar kecilnya suatu aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar akan mudah dalam memperoleh pendanaan, dengan demikian apabila keputusan pendanaan yang dilakukan oleh perusahaan tersebut diterapkan dengan tepat maka akan mampu mengoptimalkan nilai perusahaan (Suwardika dan Mustanda, 2017). Semakin besar suatu ukuran dari perusahaan maka investor dan masyarakat pun akan menilai baik terhadap perusahaan dikarenakan dapat menggambarkan mengenai profit dan pertumbuhan dari perusahaan tersebut sehingga hal ini akan berdampak kepada nilai perusahaan. Berikut rata-rata ukuran perusahaan pada sektor *Consumer Goods Industry* periode 2016-2019.

**Grafik 1.6**  
Rata-rata Ukuran Perusahaan Pada Perusahaan Sektor *Consumer Goods Industry* Periode 2016-2019

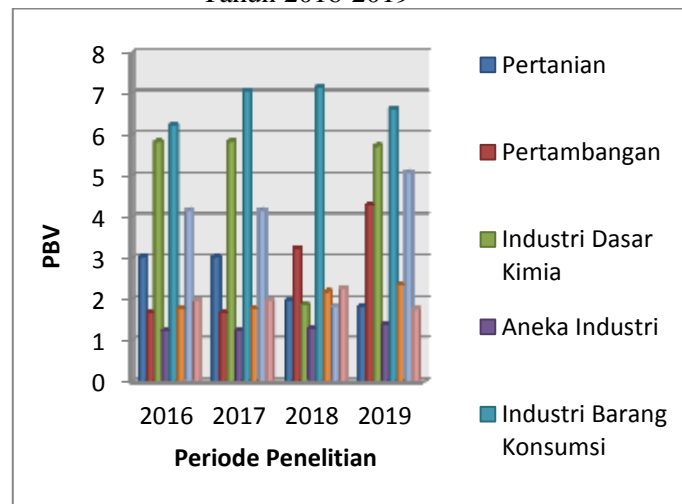


Sumber: (data diolah, 2020)

Berdasarkan grafik 1.6 menunjukkan bahwa ukuran perusahaan mengalami pergerakan yang berfluktuasi. Pada tahun 2016 memiliki rata-rata aset sebesar 24,13 naik menjadi 24,21 pada tahun 2017, kemudian menurun kembali pada tahun 2018 menjadi 24,15 dan meningkat kembali menjadi 24,20 pada tahun 2019. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata ukuran perusahaan pada perusahaan sektor industri barang konsumsi ini mengalami kondisi yang berfluktuasi selama kurun waktu empat tahun.

Bursa Efek Indonesia (BEI) mencatat perusahaan pada sektor Manufaktur dengan 8 Sub Sektor diantaranya ialah Pertanian, Pertambangan, Industri Dasar Kimia, Aneka Industri, Industri Barang Konsumsi, Properti, Real Estate dan Konstruksi, Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi, dan Keuangan. pada penelitian ini menggunakan Sub Sektor *Consumer Goods Industry* selama masa periode 2016-2018 sebagai objek penelitian.

**Grafik 1.7**  
Pergerakan PBV Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Tahun 2016-2019



Sumber: IDX Statistic Book 2016-2019 (Data diolah, 2020)

Berdasarkan data di atas pergerakan PBV 2016-2019 untuk sub sektor *Consumer Goods Industry* mengalami peningkatan selama 3 tahun namun pada tahun 2019 mengalami penurunan. Pada tahun 2016 memiliki rata-rata sebesar 6,24. Dan pada tahun 2017 dan 2018 mengalami kenaikan menjadi 7,06 ke 7,16 dan mengalami penurunan pada tahun 2019 menjadi 6,64. Alasan mengapa dalam penelitian ini menggunakan Sektor *Consumer Goods Industry* dikarenakan sektor industri ini sering dikatakan menjadi primadona sehingga dapat menopang naiknya IHSG, seperti pada tahun 2018 secara sektoral, sektor barang konsumsi (+2,12%) menjadi kontributor utama penguatan IHSG berdasarkan laporan yang dipaparkan dalam artikel (cnbcindonesia.com). Kinerja pada sektor industri yang terdaftar di BEI, kenaikan yang paling tinggi diraih oleh sektor konsumsi mencapai 672,25% atau setara dengan rata-rata kenaikan sebesar 56,02% per tahun berdasarkan laporan yang dipaparkan dalam artikel (investing.com). Namun pada tahun 2019 kinerja dari sektor *Consumer Goods Industry* ini mengalami penurunan.

## LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

### Landasan Teori

#### *Signalling Theory*

Teori sinyal memberikan sebuah gambaran bagi pemegang saham mengenai bagaimana prospek perusahaan di masa mendatang yang akan diinformasikan oleh pihak manajemen perusahaan (Brigham dan Houston, 2001 dalam Pradnyana dan Noviyari, 2017). Sering terjadinya ketidaksamaan informasi yang diterima oleh manajer puncak dan para pemegang saham perusahaan dapat menjadi penyebab adanya teori ini. Setiap perusahaan pasti akan memberikan informasi yang baik tentang perusahaannya kepada para pemegang saham karena ingin

memiliki citra yang baik di mata investor, maka hal itu tentu akan terjadi adanya perbedaan informasi yang diketahui oleh seorang manajer perusahaan dengan pemegang saham. Oleh karena itu, adanya perbedaan informasi seperti itulah yang akan memberikan gambaran mengenai sinyal atau pertanda baru yang akan berdampak pada nilai perusahaan (Wongso, 2012). Apabila adanya sinyal positif bagi perusahaan maka hal tersebut dapat menandakan adanya hal baik yang mungkin akan mempengaruhi pertumbuhan perusahaan yang semakin meningkat. Sedangkan apabila adanya sinyal negatif bagi perusahaan dimungkinkan hal tersebut merupakan hal yang buruk bagi perusahaan seperti halnya akan terjadi kerugian di masa mendatang (Mutmainnah et al., 2019:22).

#### *The Bird in the Hands Theory*

Teori *Bird in The Hand* berasumsi bahwa pembayaran deviden yang diberikan perusahaan lebih baik dari pada *capital gain* di masa yang akan datang (Sartono, 2011). Teori ini mendeskripsikan tentang investor yang mengharapkan pembayaran deviden yang tinggi dari keuntungan perusahaan. Teori ini berbunyi bahwa investor lebih menyukai satu burung ditangan karena lebih memiliki kepastian. Hal tersebut dapat diartikan bahwa para investor lebih menyukai deviden dari pada *capital gain* dikarenakan pembagian deviden yang tinggi lebih memiliki kepastian yang tinggi dibandingkan dengan *capital gain* (Wijaya dan Sedana, 2015 dalam Pradani, 2018). Dalam teori ini investor menganggap bahwa pembayaran deviden yang tinggi berbanding lurus dengan tingginya harga saham. Teori ini dikatakan mampu dalam menjelaskan pengaruh antara kebijakan deviden dengan nilai dari suatu perusahaan.

#### *Agency Theory*

Teori agensi merupakan sebuah teori mengenai adanya hubungan antara pemegang saham dengan agen atau yang sering disebut manajer yaitu seseorang yang diberikan wewenang dalam mengelola perusahaan. Seorang agen atau

manajer akan mengelola seluruh aktivitas perusahaan dan memiliki hak dalam pengambilan keputusan yang bertujuan dengan peningkatan keuntungan perusahaan. Dalam hal timbal balik, seorang pemegang saham berhak untuk mendapatkan imbalan berupa dividen yang berasal dari laba perusahaan. Sedangkan seorang agen atau manajer berhak mendapatkan imbalan berupa insentif atas jasa yang sudah dilakukan demi kepentingan perusahaan (Rachman et al., 2015 dalam Mutmainnah et al., 2019). Para manajer diberikan kekuasaan oleh para pemilik perusahaan untuk membuat keputusan, dimana hal ini dapat menciptakan konflik kepentingan yang dikenal sebagai teori keagenan. Salah satu masalah tersebut yaitu konflik kepentingan antara pemilik (investor) dengan manajer (agen). Pemegang saham dan manajer berpotensi terjadi konflik apabila manajemen tidak memiliki saham mayoritas perusahaan. Untuk menghindari konflik keagenan, manajer perlu memiliki saham di dalam perusahaan karena hal itu akan membuat manajer ingin mendapatkan keuntungan dengan turut memakmurkan dan meningkatkan nilai perusahaan.

#### Nilai Perusahaan

Menurut Wongso (2012) Nilai perusahaan atau *value of the firm* merupakan suatu hal yang penting bagi investor karena dengan adanya nilai perusahaan ini dapat membantu investor dalam melihat bagaimana pasar dalam menilai perusahaan secara keseluruhan. Memaksimalkan nilai perusahaan sama halnya dengan memaksimalkan tujuan jangka panjang perusahaan sehingga hal itu adalah suatu hal yang sangat penting bagi perusahaan, dengan memaksimalkan nilai perusahaan maka akan berdampak kepada kemakmuran pemegang saham (Husnan, 2004). Dalam mencapai tujuan memaksimalkan nilai perusahaan, maka perusahaan harus meningkatkan kemampuan perusahaan dan memperbaiki kelemahan yang ada pada perusahaan. Nilai perusahaan menjadi hal paling utama yang dilihat oleh investor sebelum melakukan investasi maka dari itu tugas

perusahaan agar meningkatkan nilai perusahaan sehingga terciptanya kemakmuran pemegang saham yang akan menarik minat investor. Nilai perusahaan searah hubungannya dengan harga saham. Apabila ingin meningkatkan nilai perusahaan, dapat pula dengan meningkatkan harga saham perusahaan. Untuk meningkatkan harga saham dapat dilakukan dengan meningkatkan laba perusahaan yang dipengaruhi dari aktivitas perusahaan. Peningkatan aktivitas perusahaan bertujuan untuk meningkatkan laba perusahaan. Apabila laba perusahaan semakin meningkat maka perusahaan dapat mensejahterakan para pemegang saham sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dalam mengukur besarnya nilai perusahaan sendiri dapat menggunakan rasio *Price Book Value* (PBV). *Price book value* merupakan salah satu rasio yang dapat digunakan untuk melakukan penilaian dalam mengukur bagaimana kemampuan manajemen perusahaan sehingga mampu menciptakan nilai pasar usaha di atas biaya investasi yang dilakukan dengan membandingkan nilai pasar saham terhadap nilai buku perusahaan (Kasmir, 2009). Apabila rasio *Price Book Value* (PBV) semakin tinggi maka dapat diartikan bahwa perusahaan berhasil meningkatkan kemakmuran bagi pemegang saham, sehingga berdampak pada meningkatnya nilai suatu perusahaan.

#### Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan suatu keputusan dalam distribusi laba perusahaan yang nantinya diputuskan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau menjadi laba ditahan yang nantinya dapat digunakan untuk pendanaan perusahaan. Kebijakan dividen menentukan keuntungan yang akan didapatkan bagi pemegang saham. Pembagian dividen yang dilakukan oleh perusahaan biasanya berdasarkan dengan kinerja keuangan perusahaan itu sendiri. Semakin tinggi kinerja keuangan perusahaan maka perusahaan akan mampu memberikan dividen. Namun, dalam pembagian dividen memiliki beberapa pertimbangan. Nilai dividen yang terlalu tinggi dikhawatirkan akan mengganggu ekspansi

perusahaan, sedangkan nilai dividen yang rendah akan memberikan nilai yang negatif bagi investor sehingga menurunkan minat investor. Apabila kebijakan dividen dibagikan dengan tepat, hal ini akan dapat meningkatkan harga saham sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan (Wijaya *et al.*, 2010 dalam Utami dan Darmayanti, 2018:5728). Kebijakan dividen dapat diukur dengan menggunakan rasio DPR (*Dividen Payout Ratio*). *Dividen Payout Ratio* merupakan rasio yang dapat menunjukkan perbandingan antara jumlah dividen yang dibagikan sebagai dividen kas dengan laba ditahan perusahaan (Yanti dan Abundanti, 2019). Dengan tingginya pembagian dividen yang dilakukan oleh perusahaan akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dikarenakan salah satu indikatornya yaitu harga saham akan meningkat seiring dengan tingginya nilai dividen, hal ini merupakan penilaian yang baik bagi investor apabila dividen perusahaan tinggi maka investor akan menganggap bahwa keuntungan yang akan ia dapatkan juga tinggi. Pembagian dividen yang tinggi lebih disukai oleh investor dibandingkan dengan capital gain karena dividen dianggap bersifat lebih pasti (Sintyana dan Artini, 2019).

#### Keputusan Investasi

Keputusan investasi merupakan suatu langkah dalam penentuan keputusan pengelolaan dana perusahaan untuk jangka panjang, sehingga seorang manajer dalam perusahaan perlu untuk menentukan rencana keuangan bahkan mengelola dana yang ada agar dapat diputar kembali untuk digunakan guna menghindari kerugian di masa mendatang (Mutmainnah *et al.*, 2019). Kegiatan investasi dapat berdampak kepada kemakmuran pemegang saham dimana hal itu merupakan tujuan perusahaan agar mampu meningkatkan nilai perusahaan, maka dari itu sebelum melakukan kegiatan investasi diperlukan keputusan investasi yang tepat karena hal ini sangat penting untuk melihat bagaimana prospek perusahaan kedepannya. Tujuan dari adanya keputusan investasi yaitu agar mendapatkan keuntungan yang tinggi dengan tingkat risiko yang sebisa mungkin serendah-rendahnya. Yang

artinya bahwa dalam memperoleh keuntungan yang tinggi harus memperhatikan resiko dengan melakukan pengelolaan yang baik untuk dapat menaikkan nilai perusahaan. Apabila penggunaan keputusan investasi dilakukan dengan tepat agar mencapai keuntungan sehingga mampu melakukan pengelolaan yang efisien, hal itu akan memberikan kepercayaan bagi investor terhadap perusahaan. *Price Earning Ratio* (PER) merupakan salah satu proksi yang dapat digunakan dalam mengukur keputusan investasi dengan rumus yang menghitung nilai antara harga pasar saham dengan laba per saham perusahaan. PER sendiri dikatakan mampu untuk menjelaskan besarnya penilaian suatu saham perusahaan. maka dari itu, ketika investor membeli saham perusahaan rasio ini mampu menunjukkan besaran harga saham tersebut dibandingkan dengan laba per saham. Jika nilai rasio PER tinggi maka return yang didapat untuk investor dari pembelian saham tersebut tinggi (Arisona, 2013) Tingginya harga saham berbanding lurus dengan tingginya nilai dari suatu perusahaan.

#### Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan suatu kondisi dimana seorang manajer perusahaan yang turut andil dalam pengambilan keputusan untuk mencapai tujuan perusahaan memiliki kepemilikan saham di dalam perusahaan tersebut. Adanya kepemilikan manajerial ini sering menyebabkan adanya konflik agensi yang sering dikaitkan dengan teori *Agency Theory*. Semakin tinggi prosentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh seorang manajer maka akan semakin kecil peluang terjadinya konflik keagenan. Apabila seorang manajer memiliki saham di dalam perusahaan, pengambilan keputusan yang dilakukan oleh manajer akan berusaha untuk meningkatkan nilai perusahaan. Seorang manajer yang sekaligus memiliki saham di dalam perusahaan akan berpikir bahwa semakin meningkatnya nilai suatu perusahaan akan meningkatkan kekayaan bagi pemegang saham. Dapat dikatakan bahwa kepemilikan manajerial memiliki keterkaitan antara



kepentingan seorang manajer, pemegang saham maupun perusahaan. Apapun keputusan yang ditetapkan akan sangat berpengaruh bagi seorang manajer ketika memiliki kepemilikan saham dalam perusahaan. Hal tersebut disebabkan karena seorang manajer pasti ingin meningkatkan keuntungan perusahaan agar dapat meningkatkan nilai perusahaan yang juga akan berdampak pada tingkat pengembalian yang diperoleh oleh para pemegang saham. (Mutmainnah et al, 2019). Kepemilikan manajerial dapat dilihat dari laporan keuangan pada catatan atas laporan keuangan dengan melihat jumlah prosentase kepemilikan saham aktif pada perusahaan.

### **Profitabilitas**

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang penting dan sering dilihat dalam menilai suatu perusahaan maupun saham. Dikarenakan rasio profitabilitas ini menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam meraih keuntungan. Tujuan dari setiap perusahaan tentunya ingin mencapai laba yang setinggi-tingginya. Dan rasio profitabilitas ini mampu menjelaskan salah satu tujuan dari suatu perusahaan. tingginya laba suatu perusahaan menggambarkan kinerja keuangan perusahaan yang baik, hal itu tentu akan berpengaruh terhadap harga dari saham perusahaan, yang juga akan berdampak terhadap nilai perusahaan dikarenakan investor akan menilai positif hal tersebut. Rasio profitabilitas dapat diukur menggunakan dengan berbagai macam rasio, seperti *Net Profit Margin*, *Return On Assets*, *Return On Equity*, *Return On Investment*, dan sebagainya. Namun pada penelitian ini profitabilitas akan diukur dengan menggunakan rasio *Return On Equity* (ROE). *Return On Equity* (ROE) menunjukkan besarnya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari modal pemegang saham atas pengembalian dari investasi yang dilakukan (Widyantari dan Yadnya, 2017). Pemilihan rasio *return on equity* ini dikarenakan rasio ini menggunakan unsur modal pemegang saham. Dimana, hal ini dapat memberikan penilaian bahwa perusahaan memberikan keuntungan kepada investor dari

setiap investasi yang dilakukan. Dalam melakukan investasi seorang investor akan mengharapkan pengembalian yang tinggi, dengan rasio ini akan digambarkan besar kecilnya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi investor.

### **Leverage**

*Leverage* menunjukkan seberapa besar struktur keuangan perusahaan dibiayai dengan utang dan menggambarkan bagaimana perusahaan dalam mengelola kewajiban finansialnya untuk jangka waktu pendek maupun jangka panjang (Wiagustini, 2010). Rasio *leverage* yaitu besarnya proporsi total utang terhadap rata-rata ekuitas pemegang saham. Rasio tersebut dapat menjadi gambaran mengenai seberapa besar perusahaan dibiayai pendanaannya oleh dana yang berasal dari utang atau pinjaman (Wiagustini, 2010:77). Ketika suatu perusahaan memiliki utang berarti perusahaan tersebut bersedia bertanggung jawab di masa mendatang untuk melunasi utangnya, dan keadaan dimana perusahaan menggunakan utang memberikan suatu penilaian yang baik bagi investor karena dianggap perusahaan memiliki kemampuan yang baik dalam mengelola kewajibannya (Swardika dan Mustanda, 2017). Rasio leverage merupakan rasio untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan membiayai dengan utang. Penggunaan rasio leverage bagi perusahaan memberikan banyak manfaat yang dapat dipetik, baik rasio rendah maupun rasio tinggi (Kasmir, 2017). *Debt Equity Ratio* (DER) merupakan salah satu rasio yang mampu mengukur besarnya rasio leverage perusahaan. rasio ini akan menunjukkan besarnya proporsi keuangan yang digunakan pada perusahaan dalam pendanaan, apakah lebih banyak menggunakan utang atau modal sendiri.

### **Ukuran Perusahaan**

Ukuran perusahaan menunjukkan gambaran dari besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinilai melalui total aset yang dimiliki perusahaan, jumlah penjualan yang dilakukan, rata-rata penjualan, bahkan rata-rata total aktiva perusahaan (Widyantari dan Yadnya, 2017).

Ukuran perusahaan yang semakin besar akan memudahkan suatu perusahaan dalam mendapatkan sumber permodalan yang berasal dari internal maupun eksternal perusahaan. Ukuran perusahaan juga dapat menjadi indikator dalam menilai suatu perusahaan, karena besarnya suatu ukuran dari perusahaan mampu menjelaskan bagaimana kemampuan perusahaan dalam mengelola modal atau kekayaan yang dimiliki dalam mencapai keuntungan agar dapat memberikan kesejahteraan bagi pemegang saham (Mutmainnah et al., 2019). Besarnya ukuran dari suatu perusahaan dapat mencerminkan bahwa perkembangan dan pertumbuhan perusahaan tersebut dalam kondisi baik sehingga akan mampu mempengaruhi nilai perusahaan (Rudangga dan Sudiarta, 2016). Pada penelitian ini ukuran perusahaan akan diukur dengan melihat dari total aset perusahaan yang kemudian akan dikonversikan dengan  $Ln$  (*Logaritma Natural*). Hal ini dikarenakan dengan keadaan perusahaan yang memiliki total aset yang banyak menandakan bahwa perusahaan tersebut sudah berada pada fase yang matang sehingga arus kas yang dimiliki menjadi lebih positif dan diperkirakan akan menguntungkan (Suwardika dan Mustanda, 2017) Semakin menguntungkan nya perusahaan tentu akan menarik minat investor dalam menanamkan modal di dalam perusahaan tersebut.

### **Pengembangan Hipotesis**

Nilai perusahaan termasuk dalam salah satu tujuan jangka panjang perusahaan. Sehingga dapat dikatakan bahwa untuk mengetahui dan menentukan besarnya nilai perusahaan merupakan unsur yang sangat diperlukan bagi setiap perusahaan. nilai perusahaan merupakan suatu bentuk harga dari perusahaan itu sendiri ketika perusahaan ingin menjualnya kepada investor. Besarnya nilai perusahaan seringkali disebabkan oleh faktor dari kinerja perusahaan itu sendiri. Kinerja perusahaan yang baik akan mampu meningkatkan harga saham. Harga saham sendiri merupakan indikator dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Berbagai faktor yang dapat meningkatkan nilai perusahaan seperti halnya kebijakan dividen diperkirakan mampu meningkatkan nilai perusahaan. dikarenakan investor menyukai dividen dibandingkan dengan laba ditahan sehingga semakin tinggi nilai dividen yang dibagikan akan memberikan nilai positif bagi investor dan tentunya mampu mempengaruhi nilai perusahaan.

Dalam meningkatkan kinerja suatu perusahaan dapat melakukan kegiatan investasi dengan harapan pengembalian atau laba yang akan didapatkan di masa mendatang. Namun, keputusan investasi perlu dilakukan dengan tepat agar sesuai dengan apa yang diharapkan. Keputusan investasi yang tepat akan mendapatkan surplus, dan hal ini akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Jumlah kepemilikan manajerial yang tinggi akan berdampak kepada pengambilan keputusan yang dilakukan oleh suatu perusahaan. apabila seorang manajer memiliki saham didalam perusahaan maka ia akan mengambil keputusan untuk meningkatkan kemakmuran bagi pemegang saham. Dan hal ini akan selaras dengan pandangan positif investor dalam menilai suatu perusahaan.

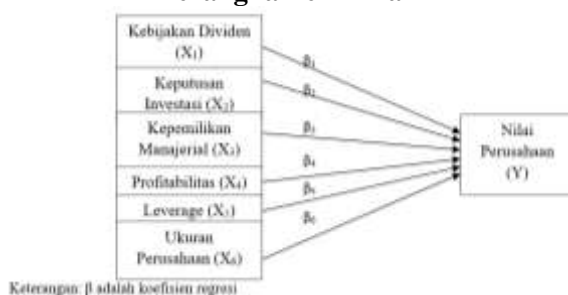
Beberapa faktor kinerja keuangan dapat mempengaruhi nilai perusahaan. karena semakin tinggi kinerja keuangan perusahaan akan memberikan penilaian yang juga tinggi terhadap suatu perusahaan. Seperti halnya profitabilitas yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba, semakin tinggi rasio nya akan membuktikan bahwa perusahaan dalam pengelolaan keuangan dan kinerjanya baik. Kemudian selanjutnya yaitu leverage yang memberikan suatu gambaran mengenai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansialnya atau utang. Tentunya semakin besar rasio leverage, perusahaan dikatakan baik dalam pengelolaan utangnya sehingga resiko yang akan dihadapi sedikit. Hal inilah yang disukai oleh para pemegang saham.

Ukuran perusahaan yang besar akan mempermudah perusahaan itu sendiri dalam memperoleh pendanaan baik dari internal

maupun eksternal. Sehingga dapat mewujudkan tujuan perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan yang tinggi juga dapat memberikan penilaian yang baik dan lebih dikenal bagi investor maupun masyarakat dikarenakan lebih mudah dalam memperoleh informasi perusahaan.

Berdasarkan uraian teori tersebut, kerangka pemikiran yang menunjukkan variabel-variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan pada sektor perusahaan *Consumer Goods Industry* yang terdaftar di BEI periode 2016-2019 secara diagramatis penelitian digambarkan sebagai berikut:

**Gambar 2.1**  
**Kerangka Pemikiran**



### 1. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen merupakan keputusan mengenai seberapa besar keuntungan yang akan dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang saham. Keuntungan yang didapatkan oleh pemegang saham ini akan mencerminkan kesejahteraan pemegang saham. Saat investor menanamkan modalnya hasil yang diharapkan adalah dividen dan kenaikan nilai saham. Semakin tinggi nilai pembagian dividen, investor akan menilai positif hal tersebut karena setiap investor menyukai return yang pasti pada investasinya. Sebaliknya, apabila pembagian dividen oleh perusahaan rendah maka pasar akan menilai bahwa perusahaan memiliki masalah pada keuangan jangka panjang. Dengan penilaian positif yang dipandang oleh investor akan berdampak pada banyaknya investor yang membeli saham, hal tersebut akan menaikkan harga saham dan tentunya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian serupa oleh Utami dan Darmayanti (2018), Sintyana dan Artini (2019), Mutmainnah et al. (2019) memperoleh hasil bahwa variabel kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, dapat diduga bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

$H_{a1} : \beta_1 > 0$ , artinya kebijakan dividen berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

### 2. Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan investasi merupakan keputusan pengalokasian dana yang berasal dari dalam maupun dana yang berasal dari luar perusahaan untuk jangka waktu yang cukup lama pada berbagai bentuk investasi. Penentuan keputusan investasi yang dilakukan perusahaan akan menentukan keuntungan perusahaan di masa yang akan datang. Semakin tinggi tingkat investasi yang ditetapkan oleh perusahaan maka perusahaan akan memiliki kesempatan untuk mendapatkan keuntungan yang tinggi. Mutmainnah et al., (2019) memperoleh hasil bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan didukung oleh hasil penelitian Utami dan Darmayanti (2018) yang juga memperoleh hasil bahwa keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas maka dapat disusun hipotesis, diduga bahwa variabel keputusan investasi berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

$H_{a2} : \beta_2 > 0$ , artinya keputusan investasi berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

### 3. Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan manajerial merupakan persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak internal, juga dapat dikatakan sebagai suatu kondisi dimana manajer sebagai pemegang saham perusahaan. Apabila seorang manajer memiliki sebagian saham di dalam perusahaan

maka manajer tersebut akan merasakan secara langsung dampak dari keuntungan maupun kerugian perusahaan. Sebagai seorang manajer tentunya memiliki kewajiban dalam menentukan keputusan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Namun seringkali, adanya konflik keagenan yang terjadi apabila pihak manajemen memiliki sebagian saham perusahaan. Diharapkan seorang manajer menentukan keputusan untuk kepentingan perusahaan bukan berdasarkan kepentingan diri sendiri. Tindakan semacam itu akan berdampak pada menurunnya nilai dari suatu perusahaan dikarenakan pihak manajemen seringkali mengutamakan agar tercapainya pendapatan yang tinggi dibandingkan dengan kepentingan para pemegang saham dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Mutmainnah,dkk. (2019) memperoleh hasil bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas dan hasil dari penelitian terdahulu maka disusun hipotesis bahwa variabel kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

$H_{a3} : \beta_3 > 0$ , artinya kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan

#### 4. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas merupakan suatu rasio yang menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh keuntungan dan mewakili kinerja keuangan pada perusahaan tersebut. Semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan dapat menjadi bukti bahwa kinerja keuangan didalam perusahaan tersebut baik. Sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan, karena investor menilai dengan profitabilitas yang tinggi maka perusahaan mempunyai prospek yang baik dan ia akan mendapatkan *return* yang tinggi pula. Hal itu akan menyebabkan banyak investor untuk membeli saham dan hal tersebut akan menaikkan harga saham yang berdampak juga dengan meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Suwardika dan Mustanda (2017), Sukarya dan Baskara (2019), Rudangga dan Sudiarta (2016) memperoleh hasil bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, dapat diduga bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

$H_{a4} : \beta_4 > 0$ , artinya profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

#### 5. Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan

Leverage merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansial jangka pendek maupun jangka panjang. Dapat dikatakan bahwa leverage juga merupakan suatu keputusan perusahaan mengenai penggunaan hutang. Dalam penggunaan hutang, perusahaan yang memiliki rasio leverage yang tinggi berarti kemampuan perusahaan tersebut dalam memenuhi kewajiban finansialnya dikatakan baik, namun apabila rasio leverage kecil berarti kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban finansial kurang baik. Tingginya rasio leverage menunjukkan bahwa perusahaan tersebut baik dalam mengelola penggunaan hutang dan hal tersebut akan mendapatkan penilaian positif bagi pasar sehingga akan menarik minat pasar untuk membeli saham dan dapat berdampak meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Suwardika dan Mustanda (2017), Yanti dan Abundanti (2019), Wati (2019) memperoleh hasil bahwa variabel leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian pada penelitian ini, dapat diduga bahwa leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

$H_{a5} : \beta_5 > 0$ , artinya leverage berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

#### 6. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan ukuran besar kecilnya suatu perusahaan dilihat dari total aset yang dimilikinya. Perusahaan yang memiliki ukuran yang besar mencerminkan bahwa perusahaan memiliki pertumbuhan yang besar

dan hal itu akan memperoleh kemudahan di dalam pasar modal. Semakin besar ukuran suatu perusahaan berarti semakin banyak aset yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Saat perusahaan memiliki aset yang banyak, perusahaan akan lebih mampu untuk mempertahankan keberadaannya sehingga akan memperoleh kemudahan di pasar modal sehingga hal itu akan dapat meningkatkan laba perusahaan. Perusahaan yang besar juga pasti memiliki kemampuan lebih dalam membayarkan dividen sehingga hal tersebut dapat menarik minat investor untuk berinvestasi sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Novari dan Lestari (2016) memperoleh hasil bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan menurut Widyantari dan Yadnya (2017) memperoleh hasil bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, dapat diduga bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

$H_{a6} : \beta_6 > 0$ , artinya ukuran perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

### METODE PENELITIAN

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan Sektor *Consumer Goods Industry* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yaitu sebanyak 59 perusahaan pada periode penelitian 2016-2019. Sedangkan sampel merupakan bagian dari dalam populasi yang akan diteliti dengan cara pengambilan yang berdasarkan pertimbangan tertentu. Adapun pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*, maka didapatkan jumlah sampel perusahaan yang sesuai dengan kriteria pengambilan sampel yang telah ditentukan dalam penelitian ini sebanyak 16 perusahaan dari populasi yang berjumlah 59 perusahaan.

Penelitian ini terdapat tiga variabel yaitu variabel independen, variabel dependen, dan variabel kontrol. Variabel

independen dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan, variabel dependennya adalah Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas, Leverage dan Ukuran Perusahaan, dan variabel kontrol ialah Pertumbuhan Perusahaan.

Adapun persamaan regresi data panel pada penelitian ini sebagai berikut:

$$PBV = \alpha + \beta_1 DDiv_{it} + \beta_2 PER_{it} + \beta_3 KM_{it} + \beta_4 ROE_{it} + \beta_5 DER_{it} + \beta_6 Size_{it} + \beta_7 Growth_{it} + \epsilon$$

## HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN

### Hasil Analisis

Regresi data panel yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan model *Fixed Effect Model*. Hasil dari regresi ini bertujuan untuk melihat hubungan antara variabel kebijakan dividen, keputusan investasi, kepemilikan manajerial, profitabilitas, leverage, ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

**Tabel Hasil Analisis Regresi Data Panel**

Variable	Coefficien t	Std. Error	t-statistisi c	Prob
C	-6,9258	2,7776	-2,4934	0,016
X1_DPR	-0,0870	0,1737	-0,5010	0,619
X2_PER	-0,0024	0,0009	-2,5364	0,015
X3_KM	-0,0315	0,0219	-1,4342	0,159
X4_ROE	0,0268	0,0159	1,6894	0,098
X5_DER	1,2672	0,4439	2,8543	0,006
X6_SIZE	0,3315	0,0999	3,3170	0,002
X7_GROWTH	-0,0137	0,007	-1,8516	0,071
F-Statistic	56,111	R <sup>2</sup>	0,9506	
Prob(F-statistic)	0,000000			

Sumber: Hasil Output Eviews yang diolah

Berdasarkan hasil pengolahan data di atas, diperoleh persamaan regresi data panel sebagai berikut:

$$Y = -6,925 - 0,087DPR - 0,002PER - 0,031KM + 0,026ROE + 1,267DER + 0,331Size - 0,013Growth + e$$

### Pembahasan

Berdasarkan hasil pengujian yang dapat dilihat pada tabel hasil regresi, dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan memiliki hasil yang tidak signifikan dengan nilai koefisien negatif sebesar -0,0870, hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil dari pengujian ini belum mampu membuktikan pernyataan hipotesis pertama dalam penelitian ini.

Hal ini menunjukkan bahwa kenaikan dividen yang dibagikan tidak meningkatkan PBV perusahaan. karena dapat dikatakan juga bahwa investor memiliki banyak faktor dalam menilai keuntungan yang akan didapat dalam berinvestasi. hasil dari penelitian ini juga tidak mendukung teori yang menyebutkan “pembayaran dividen yang tinggi akan menghasilkan harga saham yang tinggi”. Sehingga kebijakan dividen bukanlah merupakan faktor utama yang dapat mempengaruhi penilaian pada suatu perusahaan. hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yanti dan Abundanti (2019) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Selanjutnya keputusan investasi terhadap nilai perusahaan hasilnya signifikan pada 10% dengan nilai koefisien negatif sebesar -0,002469, hal ini menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil dari pengujian untuk penelitian ini belum mampu membuktikan pernyataan pada hipotesis kedua yang menyebutkan bahwa “keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan” yang artinya, hipotesis kedua dalam penelitian ini ditolak. pada penelitian ini didapat hasil bahwa keputusan investasi berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan.

Yang berarti bahwa tingkat keputusan investasi yang tinggi justru akan menurunkan nilai perusahaan. hal tersebut dapat dikarenakan kegiatan investasi merupakan suatu hal yang memiliki resiko karena suatu ketidakpastian akan mendapatkan keuntungan atau kerugian, semakin banyak perusahaan melakukan kegiatan investasi berarti resiko yang harus diterima jika tidak sesuai dengan yang diharapkan juga akan semakin besar. Dan hal itu yang dapat mempengaruhi penilaian investor dalam menanamkan modalnya terhadap perusahaan.

Hasil untuk kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan tidak signifikan namun memiliki koefisien negatif sebesar -0,031505, maka dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini dapat disebabkan karena proporsi kepemilikan manajerial yang rendah pada perusahaan di sektor ini. Sehingga hal ini dapat berpengaruh terhadap pengambilan keputusan dalam suatu perusahaan, dengan sedikitnya manajer yang memiliki saham dalam perusahaan tersebut maka pengambilan keputusan akan didominasi oleh keputusan manajer yang tidak memiliki saham pada perusahaan.

Untuk profitabilitas signifikan pada 10% dan memiliki koefisien positif sebesar 0,026891, maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil dari pengujian pada penelitian ini menunjukkan bahwa hipotesis keempat dalam penelitian ini diterima.

Pada hipotesis ke 5, leverage signifikan pada 1% dengan nilai koefisien positif sebesar 1,267203, hal ini mengindikasikan bahwa leverage berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dan hasil pengujian mendukung pernyataan hipotesis kelima pada penelitian ini yang mengatakan bahwa leverage berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan signifikan pada level 1% dengan

nilai koefisien positif sebesar 0,331521, hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian tersebut mendukung pernyataan pada hipotesis keenam dalam penelitian ini yang menyebutkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

## SIMPULAN DAN SARAN

### Simpulan

Hasil penelitian yang dilakukan ini menunjukkan bahwa 95% perubahan nilai perusahaan dipengaruhi oleh kebijakan dividen, keputusan investasi, kepemilikan manajerial, profitabilitas, leverage, ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan. sedangkan sisanya 5% dipengaruhi oleh variabel lain selain variabel independen.

### Saran

Penelitian ini hanya melakukan pengujian terhadap faktor internal yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, diharapkan peneliti selanjutnya dapat mempertimbangkan untuk menambah variabel lain yang mungkin juga dapat berasal dari faktor eksternal seperti misalnya tingkat suku bunga, inflasi, nilai tukar, dan lain-lain. Dan beberapa variabel lain seperti misalnya struktur modal, resiko perusahaan, likuiditas, dan lain-lain. Penelitian selanjutnya juga disarankan untuk menambah periode penelitian sehingga jangka waktu penelitian menjadi lebih panjang. Dan yang terakhir, penelitian selanjutnya juga diharapkan dapat melakukan penelitian dengan objek yang tidak hanya pada satu sub sektor saja sehingga mendapat hasil yang dapat menggeneralisasi.

## DAFTAR PUSTAKA

Arisona, Vivian. F. (2013). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Price Earning Ratio pada Indeks LQ45 Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Manajemen Volume 1 Nomor 1*, 103-112.

Berry, Yunike. (2016). Hubungan kebijakan dividen dan nilai perusahaan pada tahap mature dan growth. *Jurnal Riset Akuntansi*

*dan Komputerisasi Akuntansi. Vol 7. No.1*, 65-73.

- Brigham, Eugene F and Joel F. Houston. (2006). *Manajemen Keuangan. Edisi Kedelapan. Buku 1. Jakarta: Erlangga.*
- Brigham, Eugene F dan Joel F. Houston. (2011). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan buku 1. Jakarta: Salemba Empat.*
- Brigham, Eugene F., & Joel F. Houston. (2014). *Dasar-dasar Manajemen keuangan. Jakarta: Salemba Empat.*
- Dewantari, N.L., Cipta, W., & Susila, G.P. (2019). Pengaruh ukuran perusahaan dan leverage serta profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Bisma: Jurnal Manajemen, Vol. 5 No. 2*, 68-75.
- Dhani, I.P., & Utama, A.G. (2017). Pengaruh pertumbuhan perusahaan, struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis Airlangga*, 135-148.
- Ghozali, Imam. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.*
- Horne, J.C. Van, & Wachowicz, J.M. (2013). *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan. Jakarta: Salemba Empat.*
- Husnan, Suad. (2000). *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.*
- Husnan, Suad. (2004). *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.*
- Husnan, Suad dan Enny Pudjiastuti. (2012). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan, Edisi Kelima. Yogyakarta: UPP STIM YKPN*
- Junaidi, A.A. (2013). Analisis pengaruh free cash flow, struktur kepemilikan, kebijakan dividen, struktur aktiva, dan profitabilitas terhadap kebijakan hutang perusahaan. Hal 1-22.
- Kasmir. (2009). *Pengantar Manajemen Keuangan. Jakarta: Kencana.*
- Kasmir. (2017). *Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: PT Rajagrafindo Persada.*
- Lubis, I.L., Sinaga, B.M., & dan Sasongko, H. (2017). Pengaruh profitabilitas, struktur modal, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Aplikasi Bisnis dan Manajemen*, 458-465.

- Mahadianto, Moh Y., & Setiawan, A. (2013). Analisis Parametrik Dependensi Dengan Progam SPSS. Edisi Pertama. Jakarta. Rajawali Pers.
- Mardiyati, Umi., Ahmad, G. N., & Putri, R. (2012). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2005-2010. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI) Vol. 3, No. 1*, 1-17.
- Mudma'inah, D.R., Probowulan, D., & Kamelia F.A, I. (2019). Pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika, Vol. 9 No. 2*, 137-147.
- Mutmainnah, Puspitaningtyas, Z., & Puspita, Y. (2019). Pengaruh kebijakan dividen, keputusan investasi, ukuran perusahaan dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. *Buletin Studi Ekonomi. Vol. 24 No. 1*.
- Novari, P.M., & Lestari, P.V. (2016). Pengaruh ukuran perusahaan, leverage, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada sektor properti dan real estate. *E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 5, No.9, 2016:5671-5694*.
- Pradani, K.D. (2018). Pengaruh kebijakan deviden, struktur modal, ukuran perusahaan dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan sektor consumer good yang listing di bursa efek indonesia (bei) periode 2012-2016. *Jurnal Ilmu Manajemen Volume 6 Nomor 3 – Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Surabaya*.
- Pradnyana, I. B., & Noviari, N. (2017). Pengaruh Perencanaan Pajak Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Transparansi Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 1398-1425.
- Rajagukguk, L., Ariesta, V., & Pakpahan, Y. (2019). Analisis pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, keputusan investasi, dan kebijakan utang terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Inspirasi Bisnis dan Manajemen, Vol 3, (1)*, 77-90.
- Rudangga, I. G., & Sudiarta, G. M. (2016). Pengaruh ukuran perusahaan, leverage, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 5, No.7, 2016: 4394 - 4422*.
- Sartono, Agus. 2011. Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi (4th ed.). Yogyakarta: BPFY Yogyakarta
- Sintyana, I.P., & Artini, L.G. (2019). Pengaruh profitabilitas, struktur modal, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *E-Jurnal Manajemen, Vol. 8, No. 2, 2019: 7717 – 7745*.
- Sudana, I made. (2009). Manajemen keuangan teori dan praktek. Surabaya: Airlangga University Press.
- Sudarsi, S. (2002). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Dividen Payout Ratio Pada Industri Perbankan Yang Listed Di Bursa Efek Jakarta (BEJ). *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*.
- Sugiyono. (2007). Metode Penelitian Kualitatif, Kuantitatif, dan R & D. Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono. (2014). Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D. Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono. (2015). Metode Penelitian Kualitatif, Kuantitatif, dan R & D. Bandung: Alfabeta.
- Sukarya, I.P., & Baskara, I.G. (2019). Pengaruh profitabilitas, leverage, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan sub sektor food and beverages. *E-Jurnal Manajemen, Vol. 8, No. 1, 2019: 7399 – 7428*.
- Sundjaja, R. S, & Barlian, I. (2003). Manajemen Keuangan 1 (Vol. 5). Jakarta: Literata Lintas Media.
- Suwardika, I.N., & Mustanda, I.K. (2017). Pengaruh leverage, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti. *E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 6, No. 3, 2017: 1248-1277*.
- Utami, A.P., & Darmayanti, N.P. (2018). Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap



- nilai perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 7, No.10,2018:5719-5747.
- Wahidahwati. (2002). Pengaruh kepemilikan manajerial dan institusional pada kebijakan hutang perusahaan: sebuah perspektif theory agency. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol. 5 No. 1. Januari 2002, Hal 1-16.
- Wiagustini, Ni Luh Putu. (2010). Dasar-dasar Manajemen Keuangan. Cetakan Pertama. Denpasar: Udayana University Press.
- Widyantari, N.L., & Yadnya, I.P. (2017). Pengaruh struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan food and beverage di bursa efek indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 6, No. 12, 2017: 6383-6409.
- Wongso, Amanda. (2012). Pengaruh Kebijakan Dividen, Struktur Kepemilikan, Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Dalam Perspektif Teori Agensi Dan Teori Signaling. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen*, 1-6.
- Yanti, P.D., & Abundanti, N. (2019). Pengaruh profitabilitas, leverage dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan properti, real estate dan konstruksi bangunan. *E-Jurnal Manajemen*, Vol. 8, No. 9, 2019 :5632 5651.