

PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, KEBIJAKAN HUTANG DAN KEPUTUSAN INVESTASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Ni Nyoman Ayu Windasari¹, Agus Wahyudi Salasa Gama², Ni Putu Yeni Astiti³

¹²³Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Mahasaraswati Denpasar

Email: ¹komangwinda630@gmail.com

ABSTRAK

Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi fokus utama bagi para pemilik perusahaan, dimana dengan nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaannya. Penelitian ini bertujuan untuk menjelaskan Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Populasi pada penelitian adalah perusahaan sektor aneka industri pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020. Sampel dalam penelitian ini berjumlah 12 perusahaan sektor aneka industri yang ditentukan berdasarkan metode *purposive sampling*. Alat analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Saran bagi penelitian selanjutnya agar menambah variabel-variabel lain yang diprediksikan mampu mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan seperti pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, leverage dan lain sebagainya.

Kata kunci: Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi dan Nilai Perusahaan

I. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi fokus utama bagi para pemilik perusahaan, dimana dengan nilai perusahaan yang tinggi mampu menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaannya (Rahmah & Febriani, 2021). Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan tujuan utama perusahaan, sehingga suatu perusahaan

dibangun untuk memenuhi kebutuhan perusahaan dan mendapatkan keuntungan atau laba sebagai imbalannya. Pendekatan yang bisa digunakan untuk memperkirakan nilai perusahaan adalah *Price to book value*. *Price to book value* merupakan perbandingan dari harga saham dengan nilai buku per lembarnya. Nilai perusahaan yang diukur dengan *Price to Book Value* (PBV), dapat dilihat bahwa nilai perusahaan yang baik (Angelina & Amanah, 2021).

Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan untuk menambah modal investasi di masa yang akan datang. Kebijakan dividen dapat

dihubungkan dengan nilai perusahaan dilihat dari kemampuan perusahaan membayar dividen. Besarnya dividen dapat mempengaruhi harga saham, apabila dividen yang dibayarkan tinggi, maka harga saham cenderung tinggi sehingga nilai perusahaan tersebut juga tinggi, sebaliknya jika dividen yang dibayarkan kecil, maka harga saham perusahaan tersebut akan rendah (Angelina & Amanah, 2021). Kebijakan dividen dalam penelitian ini diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang digunakan untuk membandingkan antara dividen yang harus dibayarkan dengan laba bersih yang didapatkan.

Kebijakan Hutang merupakan kebijakan perusahaan tentang seberapa besar perusahaan mampu mengelola penggunaan hutang (Amelia & Sulistyowati, 2021). Kebijakan hutang menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan karena, kebijakan hutang merupakan kebijakan perusahaan tentang seberapa jauh sebuah perusahaan menggunakan pendanaan hutang. Hutang mempunyai pengaruh penting bagi perusahaan karena sebagai sumber pendanaan ekspansi. Sumber pendanaan tersebut dapat diperoleh dari internal yaitu laba ditahan atau eksternal dengan melakukan pinjaman dalam bentuk hutang atau menerbitkan saham dipasar modal. Kebijakan hutang dalam penelitian ini diproksikan dengan DER (*Debt to Equity Ratio*) yang menggambarkan hubungan antara total hutang perusahaan

dengan total modal atau asset yang dimiliki perusahaan. Semakin besar tingkat hutang yang dimiliki suatu perusahaan, semakin tinggi pula risiko kredit yang ditanggung perusahaan.

Keputusan investasi merupakan tindakan untuk menanamkan modal yang berbentuk aktiva lancar maupun aktiva tetap dengan tujuan untuk memperoleh tingkat keuntungan dimasa yang akan datang (Saputro & Andayani, 2021). Keputusan investasi menjadi penyebab dimana mampu memberikan dampak pada nilai perusahaan karena menandakan keputusan investasi memegang peran penting dalam kenaikan tingkat nilai perusahaan. Meningkatnya nilai investasi bermakna bahwa ketika perusahaan akan memperoleh tingkat pengembalian yang terjamin maka akan meningkatkan nilai perusahaan (Agustin & Anwar, 2022). Penelitian ini diproksikan dengan *Price Earning Ratio* (PER) dimana merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur bagaimana investor dapat menarik prospek pertumbuhan perusahaan dimasa mendatang, agar bersedia untuk membayar setiap laba yang diperoleh perusahaan. Berbagai penelitian terdahulu yang berkaitan dengan kebijakan hutang menunjukkan beberapa hasil. Berikut adalah rata-rata DPR, DER, PER dan PBV Pada Perusahaan Sektor Aneka Industri Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020 dapat dilihat pada tabel 1.1 dibawah:

Tabel 1.1
Rata-Rata *Dividend Payout Ratio*, *Debt To Equity Ratio*, *Price Earning Ratio* dan *Price To Book Value* Pada Perusahaan Sektor Aneka Industri Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020

Tahun	Kebijakan Deviden	Kebijakan Hutang	Keputusan Investasi	Nilai Perusahaan
	DPR	DER	PER	PBV
2018	0,37	0,94	14,98	1,15
2019	0,30	0,99	16,65	1,26
2020	0,99	0,91	97,53	1,31

Berdasarkan tabel 1.1 rata-rata diatas menunjukkan bahwa rata-rata kebijakan dividen yang diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada tahun 2018 pada perusahaan sektor aneka industri sebesar 0,37 mengalami penurunan pada tahun 2019 sebesar 0,30 dan mengalami peningkatan pada tahun 2020 sebesar 0,99. Kebijakan hutang yang diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) pada tahun 2018 pada perusahaan sektor aneka industri sebesar 0,94 pada tahun 2019 mengalami peningkatan 0,99 dan pada tahun 2020 mengalami penurunan sebesar 0,91. Keputusan investasi yang diukur menggunakan *Price Earning Ratio* (PER) pada perusahaan sektor aneka industri di tahun 2018 mengalami peningkatan sebesar 14,98 pada tahun 2019 mengalami peningkatan sebesar 16,65 dan pada tahun 2020 mengalami peningkatan sebesar 97,53. Nilai perusahaan yang diukur dengan menggunakan rasio *Price to Book Value* (PBV) pada sektor aneka industri dari tahun 2018 sampai dengan 2020 mengalami peningkatan. Pada tahun 2018 nilai perusahaan sektor aneka industri sebesar 1,15 pada tahun 2019 sebesar 1,26 dan ditahun 2020 menjadi 1,31.

Berdasarkan uraian latar belakang diatas terdapat *gap* antara hasil penelitian sebelumnya dengan fenomena yang terjadi maka dari itu penelitian ini dimaksudkan untuk menguji kembali perbedaan-perbedaan dari hasil penelitian terdahulu setiap tahunnya pada perusahaan manufaktur. Dimana peneliti tertarik melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang diungkapkan di atas, rumusan masalah yang ada dalam penelitian ini ialah, apakah kebijakan dividen, kebijakan

hutang dan keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020?

1.3 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan yang hendak dicapai dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020.

II. TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1 Teori Sinyal (*Signaling theory*)

Teori sinyal (*Signaling theory*) merupakan suatu teori yang bisa menyebabkan adanya perubahan dari nilai perusahaan. Perusahaan yang memberikan sinyal positif akan mampu menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaannya, karena dengan adanya sinyal positif mengandung arti bahwa perusahaan memiliki kinerja dan prospek yang bagus (Fauziah & Asandimitra, 2018). Menurut Mutmainnah, dkk (2019), munculnya sinyal yang positif dapat memberikan tanda akan adanya pertumbuhan perusahaan sedangkan sinyal yang negatif memungkinkan ada pertanda bahwa perusahaan akan mengalami kerugian di masa yang akan datang.

2.2 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Keberhasilan suatu pemegang saham dapat dilihat dari perolehan harga pasar dari saham yang dijadikan pedoman dari keputusan investasi, pendanaan, dan manajemen asset (Amelia dan Sulistyowati, 2021). Nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan besarnya nilai aset yang dimiliki perusahaan dan menggambarkan hasil kinerja dari perusahaan, sehingga mampu mempengaruhi penilaian investor

terhadap bagaimana perusahaan tersebut (Fauziah dan Asandimitra, 2018). Dengan nilai perusahaan yang semakin tinggi maka semakin tinggi pula tingkat kesejahteraan dari para pemegang saham. Pengukuran yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan dalam penelitian ini yaitu (Hidayat, dkk 2021):

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham (Penutupan)}}{\text{Book Value}}$$

Atau dengan menghitung *Book Value per Share* dengan rumus:

$$BV = \frac{\text{Nilai Ekuitas}}{\text{Jumlah Lembar Saham Beredar}}$$

2.3 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh suatu perusahaan akan dibagikan sebagai dividen atau akan ditahan sebagai modal investasi dimasa yang akan datang dengan memperhatikan tujuan suatu perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Putri, dkk (2022), menyatakan perusahaan bisa membuat kebijakan dividen secara tepat kepada para investor yang akan berdampak terhadap meningkatnya nilai perusahaan yang bisa diketahui dari harga sahamnya. Semakin besar dividen yang dibayarkan maka akan semakin menguntungkan bagi pemilik saham, namun dapat melemahkan *financial* perusahaan karena saldo laba ditahan menjadi semakin kecil. Sebaliknya jika dividen yang dibayarkan perusahaan jumlahnya kecil maka akan merugikan pihak investor tetapi akan menguntungkan pihak internal perusahaan karena jumlah laba ditahan yang digunakan untuk berinvestasi semakin besar. Kebijakan dividen dapat diukur dengan menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR) untuk membandingkan antara dividen yang harus dibayarkan dengan laba bersih yang didapatkan. Menurut Somantri & Sukardi (2019), rumus yang digunakan untuk

menghitung kebijakan dividen dalam penelitian ini yaitu:

$$DPR = \frac{\text{Dividen Per Lembar Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}}$$

2.4 Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang merupakan kebijakan perusahaan tentang seberapa besar perusahaan mampu mengelola penggunaan hutang (Amelia & Sulistyowati, 2021). Kebijakan hutang dilakukan oleh manajemen perusahaan dalam memperoleh sumber pembiayaan bagi perusahaan guna membiayai aktivitas operasional perusahaan. Menurut Ramadhani & Barus (2018), secara teori kebijakan hutang dan pendanaan terbagi menjadi dua teori, yaitu: Teori *Trade Off* dan Teori *Pecking Order*. Kebijakan hutang dihitung menggunakan *Debt to Equity Ratio* (Sugiyarti & Ramadhani, 2019), rumus yang digunakan untuk menghitung *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

2.5 Keputusan Investasi

Keputusan investasi merupakan tindakan untuk menanamkan modal pada saat ini yang berbentuk aktiva lancar maupun aktiva tetap dengan tujuan untuk memperoleh tingkat keuntungan dimasa yang akan datang (Saputro & Andayani, 2021). Keputusan investasi akan berpengaruh langsung terhadap rentabilitas investasi dan aliran kas perusahaan dimasa yang akan datang, agar keputusan investasi berjalan dengan baik maka manajer perusahaan harus bisa menentukan dengan tepat antara return dan investasi yang dievaluasi dan dihubungkan dengan risiko dan hasil yang diharapkan (Kurniati, 2022).

Price Earning Ratio (PER) yaitu perbandingan antara harga pasar saham dengan *Earning Per Share* (EPS) dari saham yang berkaitan Sehingga perhitungan keputusan investasi

menggunakan rumus sebagai berikut (Andivi & Rahmawati, 2022):

$$PER = \frac{\text{Harga saham}}{\text{Earning per share}} \times 100\%$$

2.6 Hipotesis

Hipotesis

H1: Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan

H2: Kebijakan hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

H3: Keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

III. METODE PENELITIAN

3.1 Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020 berjumlah 51 perusahaan. Teknik pengumpulan sampel dalam penelitian ini dengan teknik *purposive sampling*, yaitu pengambilan sampel berdasarkan kriteria-kriteria tertentu. Berdasarkan data yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia terdapat 12 sektor aneka industri yang memenuhi kriteria yang diajukan peneliti. Kriteria yang dipilih untuk dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah:

- 1) Perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia konsisten ada selama Periode 2018-2020.
- 2) Perusahaan sektor aneka industri yang membayar dividen selama Periode 2018-2020.
- 3) Perusahaan sektor aneka industri yang mempublikasikan data keuangan secara berturut-turut Periode 2018-2020.

4) Perusahaan sektor aneka industri yang memiliki data lengkap periode 2018-2020.

5) Perusahaan sektor aneka industri yang mencatumkan mata uang rupiah selama Periode 2018-2020.

Dari kriteria tersebut diperoleh 12 perusahaan yang sesuai dengan kriteria dengan total sampel sebanyak 36.

3.2 Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah jenis data kuantitatif, yaitu yang dinyatakan dalam bentuk angka dan dapat diukur dengan satuan hitung. Sumber data yang diperoleh bersumber dari laporan keuangan tahunan yang telah diaudit dan dipublikasikan pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3.3 Teknik Analisis Data

Teknik analisis data dalam penelitian ini, yaitu uji analisis deskriptif, analisis regresi linear berganda, uji parsial (uji t), uji koefisien determinasi (R^2), dan uji signifikan simultan (uji F), uji asumsi klasik (uji normalitas, autokorelasi, multikolinearitas dan heteroskedastisitas).

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Analisis Deskriptif

Tabel 4.1

Uji Statistik Deskriptif

	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
PBV	36	.19	4.49	1.2396	1.17291
DPR	36	.02	5.35	.5566	.88911
DER	36	.10	3.75	.9495	1.00797
PER	36	.94	656.55	43.0551	110.75597
Valid N (listwise)	36				

Sumber: Data diolah (2022)

1) Nilai Perusahaan (Y)

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif diatas, maka dapat dilihat bahwa minimum untuk nilai perusahaan (Y) adalah 0,19 dan nilai maksimumnya adalah 4,49. *Mean* untuk nilai

perusahaan adalah 1,2396, hal ini berarti rata-rata untuk nilai perusahaan (Y) 1,2396 dengan standar deviasinya 1,17291.

2) Kebijakan Dividen (X_1)

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif diatas, maka dapat dilihat bahwa nilai minimum untuk kebijakan dividen (X_1) adalah 0,02 dan nilai maksimumnya adalah 5,35. *Mean* untuk kebijakan dividen (X_1) adalah 0,5566, hal ini berarti rata-rata nilai kebijakan dividen (X_1) sebesar 0,5566 dengan standar deviasinya 0,88911.

3) Kebijakan Hutang (X_2)

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif diatas, maka dapat dilihat bahwa nilai minimum kebijakan hutang (X_2) adalah 0,10 dan nilai maksimumnya adalah 3,75. *Mean* untuk kebijakan hutang (X_2) adalah 0,9495, hal ini berarti rata-rata nilai kebijakan hutang (X_2) sebesar 0,9495 dengan standar deviasinya 1,00797.

4) Keputusan Investasi (X_3)

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif, maka dapat dilihat bahwa nilai minimum untuk keputusan investasi (X_3) adalah 0,94 dan nilai maksimumnya adalah 656,55. *Mean* untuk keputusan investasi (X_3) adalah 43,0551, hal ini berarti rata-rata nilai keputusan investasi (X_3) sebesar 43,0551 dengan standar deviasinya 110,75597.

4.2 Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 4.2

Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Sumber: Data diolah (2022)

	B	t	Sig
(Constant)	.926	5.576	.000
DPR	.035	4.793	.000
DER	.028	2.756	.010
PER	.001	.437	.665
R	0,698		
Adjusted R ²	0,439		
F hitung	10.148		
Sig F hitung	0,000		

Berdasarkan tabel 4.2 diatas tentang hasil uji analisis regresi linear berganda maka dapat dibuat model regresi berganda yang terbentuk pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = 0,926 + 0,035 X_1 + 0,028 X_2 + 0,001 X_3 + e$$

1) Nilai $\alpha = 0,926$. Hal ini berarti kebijakan dividen, kebijakan hutang dan keputusan investasi bernilai nol maka nilai perusahaan (Y) adalah sebesar 0,926.

2) Nilai $\beta_1 = 0,035$. Hal ini berarti apabila kebijakan dividen (X_1) mengalami peningkatan satu-satuan secara statistik menunjukkan bahwa ada pengaruh positif variabel kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan (Y). Nilai koefisien sebesar 0,035 memiliki arti jika kebijakan dividen (X_1) meningkat maka nilai perusahaan (Y) meningkat sebesar 0,035.

3) Nilai $\beta_2 = 0,028$. Hal ini berarti apabila kebijakan hutang (X_2) mengalami peningkatan satu-satuan secara statistik menunjukkan bahwa ada pengaruh positif variabel kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan (Y). Nilai koefisien sebesar 0,028 memiliki arti jika kebijakan hutang (X_2) meningkat maka nilai perusahaan (Y) meningkat sebesar 0,028.

4) Nilai $\beta_3 = 0,001$. Hal ini berarti apabila keputusan investasi (X_3) mengalami peningkatan satu-satuan secara statistik menunjukkan bahwa ada pengaruh positif variabel keputusan investasi terhadap nilai perusahaan (Y). Nilai koefisien sebesar 0,001 memiliki arti jika keputusan investasi (X_3) meningkat maka nilai perusahaan (Y) meningkat sebesar 0,001.

4.3 Uji Asumsi Klasik

1) Uji Normalitas

Tabel 4.3
Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		36
Normal Parameters ^{a,b}	Mean Std. Deviation	.0000000 .83964702
Most Extreme Differences	Absolute Positive	.238
	Absolute Negative	-.191
Test Statistic		.238
Asymp. Sig. (2-tailed)		.059 ^c

Sumber: Data diolah (2022)

Berdasarkan pada tabel 4.3 dapat dilihat bahwa nilai *Kolmogorov-Smirnov* adalah 0,238 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,059 yang artinya diatas 0,05, maka data dalam penelitian ini terdistribusi normal.

2) Uji Multikolinearitas

Tabel 4.4
Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
DPR	.981	1.019
DER	.995	1.005
PER	.980	1.021

Sumber: Data diolah (2022)

Dari tabel 4.4 diatas terlihat bahwa variabel Kebijakan Dividen (X_1) mempunyai koefisien VIF 1,019, Kebijakan Hutang (X_2) mempunyai koefisien VIF 1,005 dan Keputusan Investasi (X_3) mempunyai koefisien VIF 1,021, yang semuanya lebih kecil dari 10 dan tolerance untuk Kebijakan Dividen (X_1) sebesar 0,981, Kebijakan Hutang (X_2) sebesar 0,995, dan Keputusan Investasi (X_3) sebesar 0,980. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa semua variabel bebas dalam penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas.

3) Uji Autokorelasi

Tabel 4.5
Uji Autokorelasi

Model	Durbin-Watson
1	2.001

Sumber: Data diolah (2022)

Berdasarkan tabel 4.5 diatas diketahui nilai *durbin-watson* yang diperoleh sebesar 2,001. Dimana jumlah data (n) 36 dan variabel (k) 3 dengan signifikansi 5%, sehingga didapatkan nilai $dU (1,6539) < Durbin\ Watson (2,001) < 4-dU (2,3461)$. Maka dapat disimpulkan bahwa data tidak terjadi autokorelasi.

4) Uji Heteroskedastis

Tabel 4.6
Uji Heteroskedastisitas

Model	t	Sig.
1 (Constant)	6.680	.000
DPR	-.945	.352
DER	-1.058	.298
PER	.492	.626

Sumber: Data diolah (2022)

Berdasarkan pada tabel 4.6 dapat dilihat bahwa nilai signifikan (sig) dari variabel kebijakan dividen (X_1) sebesar 0,352, variabel kebijakan hutang (X_2) sebesar 0,298 dan variabel keputusan investasi (X_3) sebesar 0,626. Dengan demikian menunjukkan bahwa seluruh variabel terbebas dari masalah heteroskedastisitas karena nilai $Sig > 0,05$.

4.4 Uji F

Dilihat dari tabel 4.2 dapat diketahui nilai signifikan sebesar 0,000^b di mana lebih kecil dari 0,05, sehingga model tersebut dapat diterima dan memenuhi syarat. Dengan kata lain dapat disimpulkan bahwa Kebijakan Dividen (X_1), Kebijakan Hutang (X_2) dan Keputusan Investasi (X_3) secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Y).

4.5 Uji Determinasi (R^2)

Berdasarkan tabel 4.2 hasil perhitungan regresi diketahui bahwa nilai Adjusted R Square adalah sebesar 0,439. Hal ini berarti 43,9% variasi variabel nilai perusahaan (Y) dapat dijelaskan oleh variabel Kebijakan Dividen (X_1), Kebijakan Hutang (X_2) dan Keputusan Investasi (X_3) sedangkan sisanya sebesar 57,1% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam model penelitian ini.

4.6 Uji t

1) Pengujian Hipotesis Pertama

Berdasarkan tabel 4.2 pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan berdasarkan uji t terlihat bahwa t_{hitung} sebesar 4,793 (positif) dan signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$. Dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga H_1 diterima.

2) Pengujian Hipotesis Kedua

Berdasarkan tabel 4.2 pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan berdasarkan hasil uji t terlihat bahwa nilai t_{hitung} sebesar 2,756 (positif) dan nilai signifikansi sebesar $0,010 < 0,05$. Dapat disimpulkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga H_2 diterima.

3) Pengujian Hipotesis Ketiga

Berdasarkan tabel 4.2 pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan berdasarkan hasil uji t terlihat bahwa nilai t_{hitung} sebesar 0,437 (positif) dan nilai signifikansi sebesar $0,665 > 0,05$. Dapat disimpulkan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga H_3 ditolak.

PEMBAHASAN

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa besarnya dividen dapat mempengaruhi harga saham apabila dividen yang dibayarkan tinggi, maka harga saham cenderung tinggi sehingga nilai perusahaan tersebut juga tinggi. dilihat dari pembayaran dividen yang teratur membuktikan perusahaan mendapatkan laba yang relatif tinggi, selain itu juga bisa untuk membiayai operasional perusahaan dan membagikan dividen kepada pemegang saham.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian sebelumnya oleh Palupi dan Hendiarto (2018) serta Nurviandaa, dkk (2018) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semakin tinggi hutang untuk dijadikan modal maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaan, sehingga hutang dapat dijadikan sebagai modal yang nantinya digunakan untuk kegiatan operasi perusahaan untuk mendapatkan laba yang kemudian akan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya hutang yang dimiliki perusahaan berkaitan dengan tinggi rendahnya nilai perusahaan atau pertumbuhan perusahaan. Investor akan memberikan reaksi positif terhadap perusahaan mengenai penambahan modal untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Atsika (2020) serta Somantri dan Sukardi (2019) menyatakan bahwa

kebijakan hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa keputusan investasi yang menjadi objek penelitian belum dapat menunjukkan keuntungan yang maksimal dari investasi yang dilakukan sehingga investor tidak memandang keputusan investasi untuk menjadi acuan dalam berinvestasi. Hasil ini menunjukkan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena terjadi pertumbuhan asset yang melebihi batas optimal sehingga perusahaan merasa terbebani dengan biaya yang terjadi, sehingga hal ini dapat menyebabkan laba perusahaan menurun dan nilai perusahaan juga akan menurun.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang diteliti oleh (Amaliyah & Herwiyanti, 2020) yang menyatakan bahwa secara parsial keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan bertolak belakang dengan hasil penelitian Utami, dkk (2018) yang membuktikan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

V. PENUTUP

5.1 Simpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan maka dapat disimpulkan bahwa:

- 1) Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Sektor Aneka Industri yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.
- 2) Kebijakan hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Sektor Aneka Industri yang Terdaftar di

Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020.

- 3) Keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Sektor Aneka Industri yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020.

5.2 Keterbatasan

Penelitian ini masih mempunyai keterbatasan, diantaranya adalah sebagai berikut:

- 1) Objek penelitian menggunakan perusahaan sektor aneka industri dengan jumlah perusahaan yang diobservasi hanya 12 sampel dalam jangka waktu 3 tahun dari tahun 2018-2020 menjadi 36 yang dimana belum menggambarkan seluruh perusahaan sektor aneka industri yang ada dikarenakan ada beberapa perusahaan yang tidak menyajikan laporan keuangannya secara lengkap.
- 2) Penelitian ini hanya meneliti kebijakan dividen, kebijakan hutang dan keputusan investasi sebagai variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen.

5.3 Saran

Adapun beberapa saran yang dapat penulis berikan yang berkaitan dengan keterbatasan dalam penelitian adalah :

- 1) Bagi Perusahaan
Perusahaan diharapkan lebih memperhatikan kebijakan dividen dan kebijakan hutang karena kedua hal tersebut menentukan pengaruh terhadap nilai perusahaan dimana kebijakan dividen untuk membiayai biaya operasional perusahaan dan membagikan dividen kepada pemegang saham sedangkan kebijakan hutang sebagai bentuk penambahan modal untuk meningkatkan nilai perusahaan.
- 2) Bagi Peneliti Selanjutnya
Penelitian ini berdasarkan hasil uji Adjusted R Square dengan nilai yang didapat sebesar 0,439. Dimana hal ini

berarti bahwa 43,9% variasi variabel nilai perusahaan yang dapat dijelaskan oleh variabel kebijakan dividen, kebijakan hutang dan keputusan investasi sedangkan sisanya sebesar 57,1% dijelaskan oleh variabel lain. Disarankan untuk penelitian selanjutnya menambahkan variabel independen yang belum dimasukkan ke dalam penelitian ini, seperti pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, leverage dan lain sebagainya.

DAFTAR PUSTAKA

- Angelina, E., & Amanah, L. (2021). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 10(7).
- Amelia, A. M., & Sulistyowati, E. (2021). Pengaruh Kebijakan Hutang, Dividen Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 10(6).
- Amaliyah, F., & Herwiyanti, E. (2020). Pengaruh Keputusan Investasi, Ukuran Perusahaan, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertambangan. *Jurnal Penelitian Ekonomi dan Bisnis*, 5(1), 39-51.
- Agustin, L., & Anwar, M. (2022). Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Property Dan Real Estat Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi)*, 6(2), 1251-1267.
- Andivi, S. N. P., & Rahmawati, M. I. (2022). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 11(9).
- Atsiska Yuniar, D. (2020). *Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Hutang Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Sektor Perusahaan Food and Beverage yang Terdaftar Di BEI Periode 2014-2018)* (Doctoral dissertation, Universitas Muhammadiyah Surakarta).
- Fauziah, A., & Asandimitra, N. (2018). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di BEI Periode Tahun 2012-2016). *Jurnal Ilmu Manajemen*, 6(3), 84-92.
- Hidayat, T., Triwibowo, E., & Marpaung, N. V. (2021). Pengaruh Good Corporate Governance Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Bisnis Pelita Bangsa*, 6(01), 1-18.
- Mutmainnah, M., Puspitaningtyas, Z., & Puspita, Y. (2019). Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Ukuran Perusahaan dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan.
- Nurviandaa, G., & Yulianib, R. G. (2018). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan.
- Putri, E., Pratama, R. D., & Akbar, A. M. (2022). Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Sebagai Dasar Investasi. *Fair Unimuda*, 2(1), 1-19.
- Palupi, R. S., & Hendiarto, R. S. (2018). Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Pada Nilai Perusahaan Properti & Real Estate. *Jurnal Ecodemica Jurnal Ekonomi Manajemen dan Bisnis*, 2(2).
- Rahmah, M., Kom, S., & Febriani, A. (2021). Pengaruh Kebijakan Dividen

- Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015–2018. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis Krisnadwipayana*, 8(3).
- Somantri, I., & Sukardi, H. A. (2019). Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Hutang Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Manajemen Perbankan (JEMPER)*, 1(1), 1-10.
- Sugiyarti, L., & Ramadhani, P. (2019). Agresivitas Pajak, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Pengukuran Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Trisakti*, 6(2), 233.
- Saputro, P. T. A., & Andayani, A. (2021). Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Hutang, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 10(2).
- Utami, A. P. S., & Darmayanti, N. P. A. (2018). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Food And Beverages. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(10), 5719-5747.