

**ANALISIS DETERMINAN NILAI PERUSAHAAN  
KELOMPOK INDEKS LQ-45**

**Skripsi  
Untuk memenuhi sebagian persyaratan  
Mencapai derajat Sarjana S1**

**Program Studi Akuntansi**



**Disusun Oleh:**

**Nailil Muna Najla Atalya**

**NIM: 31401800119**

**UNIVERSITAS ISLAM SULTAN AGUNG  
FAKULTAS EKONOMI PROGRAM STUDI AKUNTANSI**

**SEMARANG**

**2021**

**ANALISIS DETERMINAN NILAI PERUSAHAAN  
KELOMPOK INDEKS LQ-45**

**Skripsi  
Untuk memenuhi sebagian persyaratan  
Mencapai derajat Sarjana S1**

**Program Studi Akuntansi**



**Disusun Oleh:**

**Nailil Muna Najla Atalya**

**NIM: 31401800119**

**UNIVERSITAS ISLAM SULTAN AGUNG  
FAKULTAS EKONOMI PROGRAM STUDI AKUNTANSI**

**SEMARANG**

**2021**

**HALAMAN PENGESAHAN**

Usulan Penelitian untuk Skripsi

**ANALISIS DETERMINAN NILAI PERUSAHAAN  
KELOMPOK INDEKS LQ-45**

**Disusun Oleh:**

**Nailil Muna Najla Atalya**

**NIM: 31401800119**

Telah disetujui oleh pembimbing dan selanjutnya  
dapat diajukan dihadapan sidang panitia ujian usulan penelitian Skripsi

Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi  
Universitas Islam Sultan Agung Semarang

Semarang, 13 Januari 2022

**Pembimbing**



**Provita Wijayanti, SE., M.Si., Ak, CA.**

**NIDN: 0611088001**

**ANALISIS DETERMINAN NILAI PERUSAHAAN**

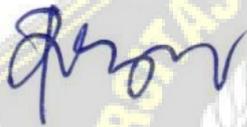
**KELOMPOK INDEKS LQ-45**

**Disusun Oleh :**  
**Nailil Muna Najla Atalya**  
**NIM : 31401800119**

Telah dipertahankan didepan penguji  
Pada tanggal 24 Januari 2022

**Susunan Dewan Penguji**

Pembimbing



Provita Wijayanti, SE., M.Si., Ak., CA  
NIDN. 0611088001

Penguji



Dr. H. Kiryanto, SE., M.Si., Akt., CA  
NIDN. 0628106301

Penguji



26/1/2022  
Devi Permatasari, SE., M.Si., Ak., CA  
NIDN. 0625128701

Skripsi ini telah diterima sebagai salah satu persyaratan  
Untuk memperoleh Gelar Sarjana Akuntansi Tanggal 24 Januari 2022

Ketua Program Studi Akuntansi



Dr. Dra. Hj. Winarsih, SE., M.Si., CSRS  
NIDN. 0613086204

## PERNYATAAN KEASLIAN PENELITIAN

Nama : Nailil Muna Najla Atalya  
NIM : 31401800119  
Program Studi : S1 Akuntansi  
Fakultas : Ekonomi  
Universitas : Universitas Islam Sultan Agung Semarang

Menyatakan dengan sungguh bahwa skripsi yang berjudul “ANALISIS DETERMINAN NILAI PERUSAHAAN KELOMPOK INDEKS LQ-45” merupakan karya peneliti sendiri dan tidak ada unsur *plagiarism* dengan cara yang tidak sesuai etika atau tradisi keilmuan. Apabila pernyataan ini terbukti tidak benar maka saya bersedia menerima sanksi sesuai dengan ketentuan yang berlaku. Demikian surat pernyataan ini saya buat untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Semarang, 24 Januari 2022

Yang membuat pernyataan



Nailil Muna Najla Atalya

NIM: 31401800119

## PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH

### Saya yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Nailil Muna Najla Atalyna  
NIM : 31401800119  
Program Studi : S1 Akuntansi  
Fakultas : Ekonomi  
Alamat asal : Babadan RT 02 RW 05, Sayung, Demak  
No. HP/ E-mail : 089618343947/ [naililmuna@std.unissula.ac.id](mailto:naililmuna@std.unissula.ac.id)

Dengan ini menyatakan artikel ilmiah yang berjudul “**ANALISIS DETERMINAN NILAI PERUSAHAAN KELOMPOK INDEKS LQ-45**” dan menyetujui menjadi hak milik Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung serta memberikan Hak Bebas Royalti Non-eksekutif untuk disimpan, dialih mediakan, dikelola dalam pangkalan data, dan dipublikasikan di internet atau media lainnya untuk kepentingan akademik selama tetap mencantumkan nama penulis sebagai Hak Cipta. Pernyataan ini saya buat dengan sungguh-sungguh. Apabila kemudian hari terbukti ada pelanggaran Hak Cipta/*plagiarism* dalam artikel ini, maka segala bentuk tuntutan hukum yang timbul akan saya tanggung secara pribadi tanpa melibatkan pihak Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung Semarang.

Semarang, 24 Januari 2022



Nailil Muna Najla Atalyna  
NIM: 31401800119

## PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH

### Saya yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Nailil Muna Najla Atalyna  
NIM : 31401800119  
Program Studi : S1 Akuntansi  
Fakultas : Ekonomi  
Alamat asal : Babadan RT 02 RW 05, Sayung, Demak  
No. HP/ E-mail : 089618343947/ [naililmuna@std.unissula.ac.id](mailto:naililmuna@std.unissula.ac.id)

Dengan ini menyatakan artikel ilmiah yang berjudul “**ANALISIS DETERMINAN NILAI PERUSAHAAN KELOMPOK INDEKS LQ-45**” dan menyetujui menjadi hak milik Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung serta memberikan Hak Bebas Royalti Non-eksekutif untuk disimpan, dialih mediakan, dikelola dalam pangkalan data, dan dipublikasikan di internet atau media lainnya untuk kepentingan akademik selama tetap mencantumkan nama penulis sebagai Hak Cipta. Pernyataan ini saya buat dengan sungguh-sungguh. Apabila kemudian hari terbukti ada pelanggaran Hak Cipta/*plagiarism* dalam artikel ini, maka segala bentuk tuntutan hukum yang timbul akan saya tanggung secara pribadi tanpa melibatkan pihak Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung Semarang.

Semarang, 24 Januari 2022



Nailil Muna Najla Atalyna  
NIM: 31401800119

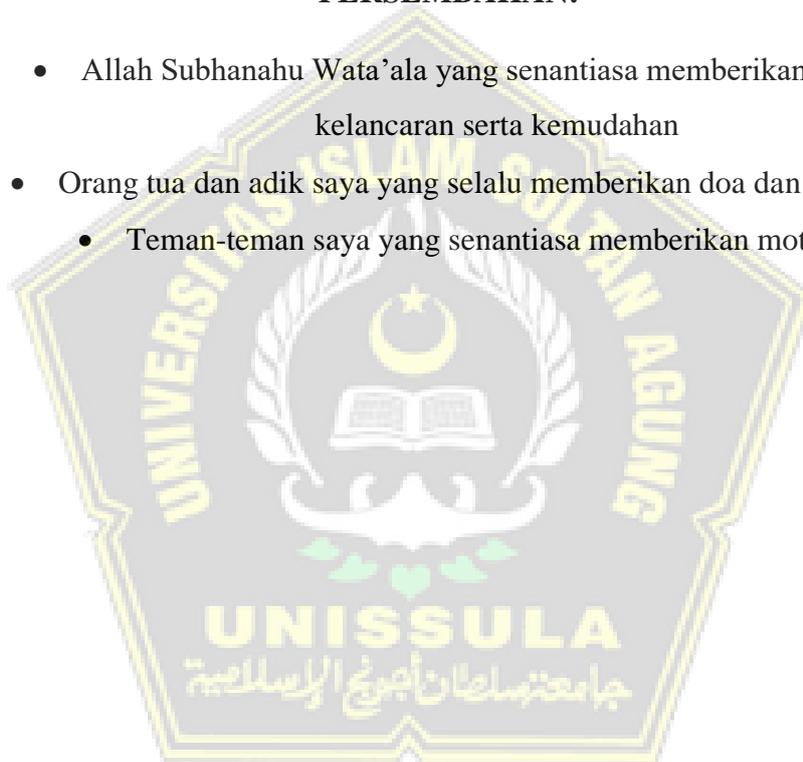
## **MOTTO DAN PERSEMBAHAN**

### **MOTTO:**

- Selalu berdoa dan berikhtiar, apapun hasilnya serahkan kepada Allah  
Subhanahu Wata'ala
- Jadilah manusia yang bermanfaat, karena sebaik-baiknya manusia adalah yang bermanfaat bagi orang lain

### **PERSEMBAHAN:**

- Allah Subhanahu Wata'ala yang senantiasa memberikan nikmat, kelancaran serta kemudahan
- Orang tua dan adik saya yang selalu memberikan doa dan dukungan
  - Teman-teman saya yang senantiasa memberikan motivasi



## ABSTRAK

Penelitian ini memiliki tujuan untuk mengetahui pengaruh keputusan manajemen mengenai kebijakan dividen, keputusan investasi, keputusan pendanaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan kelompok LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016 – 2020. Penelitian ini menggunakan data sekunder. Pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dan jumlah sampel sebanyak 125 perusahaan diperoleh dari 25 perusahaan selama 5 tahun. Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, keputusan pendanaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

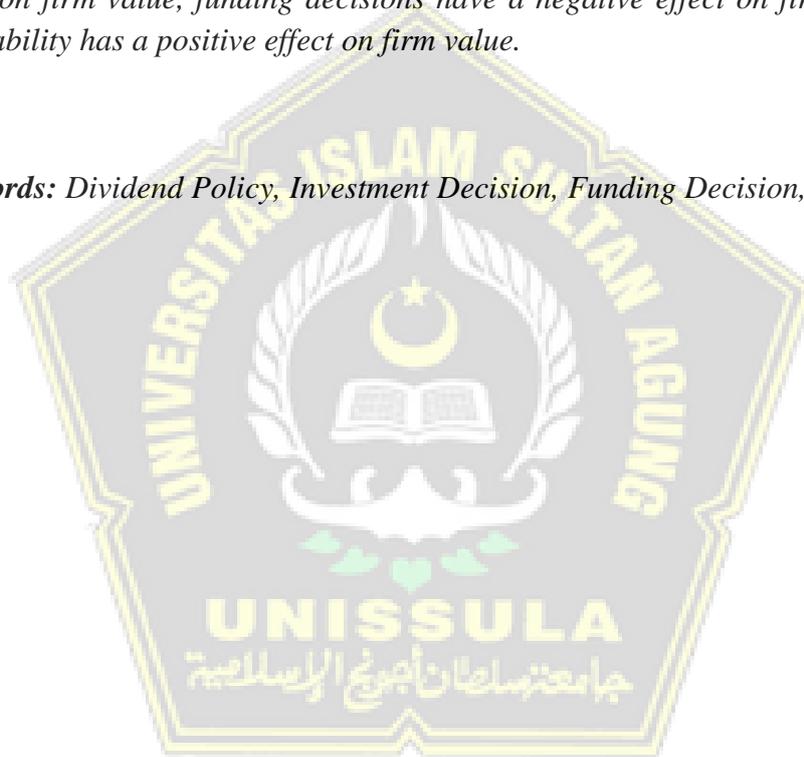
**Kata Kunci:** Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Profitabilitas.



## ABSTRACT

*This study aims to determine the effect of management decisions regarding dividend policy, investment decisions, funding decisions and profitability on the value of LQ-45 group companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2016 – 2020. This study uses secondary data. The sample selection in this research uses purposive sampling method and the number of samples is 125 companies obtained from 25 companies for 5 years. The data analysis technique in this study used multiple linear regression. The results of this study indicate that dividend policy has a positive effect on firm value, investment decisions have no effect on firm value, funding decisions have a negative effect on firm value, and profitability has a positive effect on firm value.*

**Keywords:** *Dividend Policy, Investment Decision, Funding Decision, Profitability.*



## INTISARI

Era globalisasi pada masa sekarang semakin mengalami kemajuan yang sangat pesat. Berkembangnya era revolusi 4.0 sangat berdampak terhadap perubahan suatu negara khususnya Indonesia. Salah satu perubahan yang signifikan terjadi dilihat dari berkembangnya industri bisnis. Persaingan bisnis di Indonesia cukup pesat dan cepat dilihat dari semakin banyaknya total perusahaan sekarang ini. Dalam mendirikan suatu perusahaan harus mempunyai tujuan yang jelas yakni memperoleh keuntungan dan memaksimalkan nilai perusahaan. Untuk memaksimalkan nilai perusahaan, manajemen perusahaan perlu membuat dan mengambil keputusan yang tepat mengenai kebijakan dividen, keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan profitabilitas.

Kebijakan dividen merupakan kebijakan manajemen perusahaan yang berkaitan dengan laba yang dibagikan kepada para investor berupa dividen atau ditahan sebagai laba ditahan yang nantinya akan diinvestasikan kembali oleh perusahaan. Studi yang dilakukan oleh Martini dan Sunarto (2018) menyatakan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil tersebut tidak sama dengan studi yang dilakukan oleh Ilhamsyah dan Soekotjo (2017) bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Keputusan investasi berkaitan dengan penanaman modal yang dilakukan perusahaan untuk berinvestasi dengan harapan memperoleh profit dimasa yang akan datang. Kumalasari dan Riduwan (2018) menyatakan jika keputusan investasi

berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Sedangkan hasil studi dari Supriyadi dan Amanah (2018) keputusan investasi tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

Keputusan pendanaan adalah keputusan manajemen berkaitan dengan struktur modal dan pengalokasian modal perusahaan. Hasil penelitian dari Sari dan Wahidawati (2018) yakni keputusan pendanaan berpengaruh negative pada nilai perusahaan. Tetapi hasil tersebut bertolak belakang dengan Susila dan Prena (2019) yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada periode tertentu melalui seluruh kemampuan dan sumber daya yang ada pada perusahaan (Dhani dan Utama, 2017). Hasil penelitian Dwiastuti dan Dillak (2019) menyatakan jika profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian Rahayu dan Sari (2018) menyatakan jika profitabilitas memiliki pengaruh negative pada nilai perusahaan.

Berdasarkan adanya fenomena diatas dan *research gap* yang mengungkapkan jika hasil penelitian masih terdapat perbedaan mengenai “Pengaruh kebijakan dividen, keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan”. Dengan demikian, sebagai pembeda dari penelitian sebelumnya terdapat penambahan variabel berupa profitabilitas, dan alat ukur (rasio) untuk mengukur nilai perusahaan yakni menggunakan Tobin’s Q. Tobin’s Q digunakan karena alat ukur ini dinilai lebih rasional mengingat dalam perhitungannya selain menggunakan aktiva dasar perhitungannya juga terdapat

unsur kewajibannya. Keputusan investasi menggunakan rasio CPA/BVA untuk mengetahui besarnya aliran tambahan modal perusahaan. Profitabilitas menggunakan dasar perhitungan ROE untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan dengan ekuitasnya.

Pada penelitian ini populasi yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar pada Indeks LQ 45 periode 2016 – 2020. Teknik yang digunakan untuk memperoleh sample yaitu menggunakan *purposive sampling*. Dari 68 populasi, sample yang didapat berdasarkan kriteria sebanyak 25 perusahaan selama 5 tahun sehingga menjadi 125 sampel. Teknik yang digunakan untuk menganalisis data yakni menggunakan analisis regresi linier berganda.

Berdasarkan pengujian hipotesis yang telah dilakukan maka disimpulkan bahwa terdapat 3 hipotesis yang diterima dan 1 hipotesis yang ditolak. Hipotesis yang diterima yakni kebijakan dividen (DPR) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, keputusan pendanaan (DER) berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan, dan Profitabilitas (ROE) memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hipotesis yang ditolak adalah keputusan investasi (CPA/BVA) tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan dividen, keputusan pendanaan, dan profitabilitas dapat meningkatkan nilai perusahaan. Sedangkan keputusan mengenai investasi dapat diatasi dengan cara mengurangi hutang perusahaan serta meningkatkan pembagian dividen. Perusahaan yang mampu membagikan dividen, mengelola sumber dana dengan baik dan memperoleh keuntungan akan dapat menarik minat para pemegang

saham untuk menanamkan modalnya sehingga nilai perusahaan dapat mengalami peningkatan.



## KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan kepada Allah SWT yang telah memberikan kelimpahan rahmat dan nikmat serta hidayah-Nya, sehingga penulis mampu untuk menyelesaikan penulisan usulan skripsi dengan judul **“ANALISIS DETERMINAN NILAI PERUSAHAAN KELOMPOK INDEKS-45”** dengan baik. Usulan skripsi ini disusun sebagai syarat untuk menyelesaikan program Sarjana (S1) Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung Semarang.

Dalam penyusunan skripsi ini tidak terlepas dari dukungan berbagai pihak yang telah mendoakan, memberi bantuan, arahan, bimbingan, dan motivasi. Pada kesempatan ini penulis menyampaikan ucapan terimakasih kepada:

1. Bp Drs. Bedjo Santoso, MT, Ph.D., selaku Rektor Universitas Islam Sultan Agung Semarang
2. Ibu Prof. Olivia Fachrunnisa, SE., M.Si., Ph.D selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung Semarang.
3. Ibu Dr. Dra. Hj. Winarsih, SE., M.Si., CSRS Selaku Ketua Jurusan Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung Semarang.
4. Ibu Provita Wijayanti, SE., M.Si, Ak, CA selaku Dosen Pembimbing yang telah membimbing dan meluangkan waktunya untuk memberi masukan dan saran sehingga penelitian yang dilakukan membuahkan hasil yang maksimal.

5. Seluruh Dosen dan Staff Pengajar Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung Semarang, yang telah memberikan ilmu dan pengetahuan serta pengalaman yang bermanfaat bagi penulis
6. Seluruh Staf Karyawan dan Tata Usaha Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung Semarang yang telah memberikan arahan dalam penyusunan proposal skripsi ini.
7. Kepada Orang tua saya dan adik saya yang selalu mendoakan, memberikan kasih sayang, memotivasi, dan memenuhi kebutuhan saya selama berkuliah di Universitas Islam Sultan Agung.
8. Seluruh keluarga besar saya yang selalu memberikan semangat, do'a dan dukungan selama proses penyusunan proposal skripsi ini
9. Saudariku Mbak Putri yang selalu memberikan arahan, membimbing, dan memberi semangat kepada saya.
10. Sahabat dekat saya Jafematus yang selalu memberikan semangat, perhatian dan do'a.
11. Teman-teman saya yang selalu memberikan semangat, dukungan dan do'a untuk menyelesaikan proposal skripsi ini
12. Keluarga KSEI Himmah Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung Semarang, yang telah memberikan pengalaman yang luar biasa
13. Serta pihak-pihak lainnya yang tidak bisa saya sebutkan satu per satu.

Penulis menyadari masih banyak kekurangan dalam penyusunan skripsi ini, maka dengan segala kerendahan hati penulis memohon kritik dan saran yang membangun untuk memperbaiki penulisan proposal skripsi ini. Semoga apa yang penulis sampaikan dapat bermanfaat bagi pembaca.

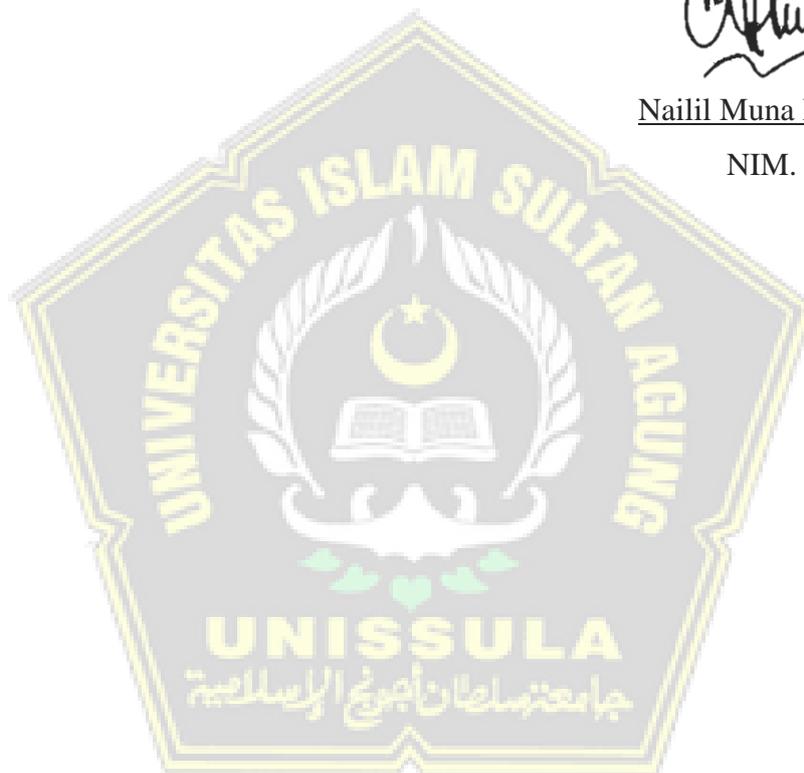
Semarang, 13 Januari 2022

Peneliti



Nailil Muna Najla Atalya

NIM. 31401800119



## DAFTAR ISI

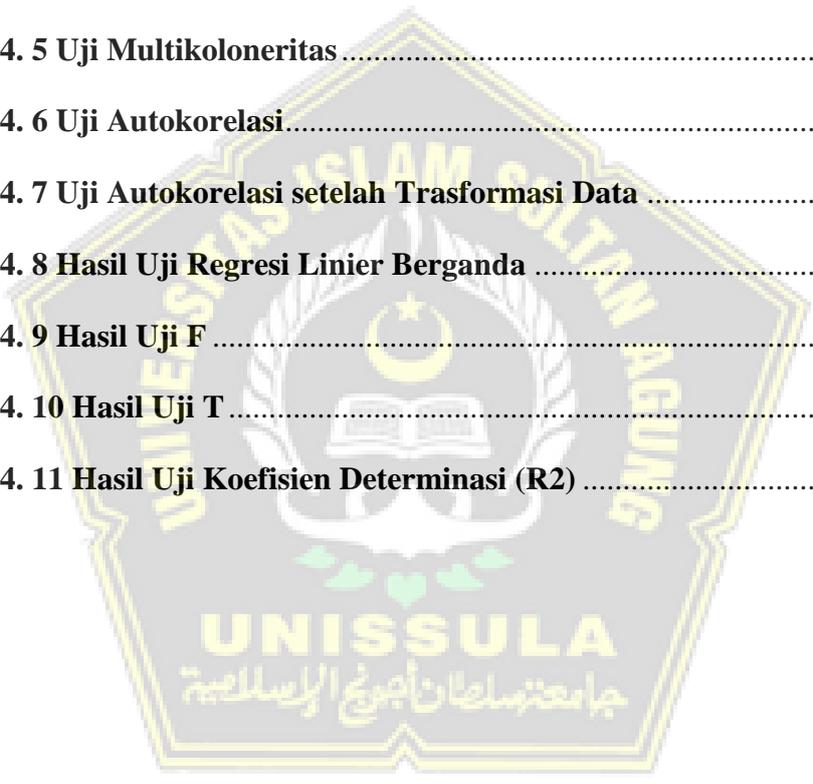
HALAMAN JUDUL .....	i
HALAMAN PENGESAHAN .....	ii
HALAMAN PERNYATAAN.....	iv
PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI ARTIKEL ILMIAH.....	v
PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI ARTIKEL ILMIAH.....	vi
MOTTO DAN PERSEMBAHAN.....	vii
ABSTRAK .....	viii
ABSTRACT.....	ix
INTISARI .....	x
KATA PENGANTAR.....	xiv
DAFTAR ISI.....	xvii
DAFTAR TABEL .....	xx
DAFTAR GAMBAR.....	xxi
DAFTAR LAMPIRAN.....	xxii
BAB I.....	1
PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	7
1.3 Tujuan Penelitian.....	8
1.4 Manfaat Penelitian.....	9
BAB II .....	11
KAJIAN PUSTAKA .....	11
2.1 <i>Grand Theory</i> .....	11

2.1.1 Teori Sinyal ( <i>signalling theory</i> ) .....	11
2.2 Variabel-variabel Penelitian .....	13
2.2.1 Nilai Perusahaan .....	13
2.2.2 Kebijakan Dividen .....	15
2.2.3 Keputusan Investasi .....	16
2.2.4 Keputusan Pendanaan .....	18
2.2.5 Profitabilitas .....	20
2.3 Penelitian Terdahulu .....	21
2.4 Kerangka Penelitian .....	25
2.5 Kerangka Pemikiran Teoritis dan Pengembangan Hipotesis .....	26
2.5.1 Pengaruh Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan .....	26
2.5.2 Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan ....	27
2.5.3 Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan	28
2.5.4 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.....	30
<b>BAB III</b> .....	32
<b>METODE PENELITIAN</b> .....	32
3.1 Jenis Penelitian .....	32
3.2 Populasi dan Sampel .....	32
3.3 Sumber dan Jenis Data .....	33
3.4 Metode Pengumpulan Data .....	33
3.5 Variabel dan Indikator .....	34
3.6 Teknik Analisis .....	37
3.6.1 Analisis Statistik Deskriptif.....	37
3.6.2 Uji Asumsi Klasik.....	37
3.6.3 Analisis Regresi Linier Berganda .....	40

3.6.4 Uji Kelayakan Model .....	40
<b>BAB IV .....</b>	<b>43</b>
<b>HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN .....</b>	<b>43</b>
<b>4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian.....</b>	<b>43</b>
<b>4.2 Analisis Data .....</b>	<b>44</b>
4.2.1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif.....	44
4.2.2 Uji Asumsi Klasik.....	47
4.2.3 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda .....	54
4.2.4 Hasil Uji Kelayakan Model .....	56
<b>4.3 Pembahasan Penelitian .....</b>	<b>59</b>
4.3.1. Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan .....	59
4.3.2. Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan .....	60
4.3.3. Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan .....	61
4.3.4. Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan .....	62
4.3.5. Pengaruh Simultan Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.	63
<b>BAB V.....</b>	<b>65</b>
<b>PENUTUP.....</b>	<b>65</b>
<b>5.1 Kesimpulan .....</b>	<b>65</b>
<b>5.2 Implikasi .....</b>	<b>66</b>
<b>5.3 Keterbatasan Penelitian .....</b>	<b>67</b>
<b>5.4 Agenda Penelitian Mendatang.....</b>	<b>68</b>
<b>5.5 Saran .....</b>	<b>68</b>
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>70</b>

## DAFTAR TABEL

Tabel 2. 1 Tabel peneliti terdahulu.....	21
Tabel 4. 1 Hasil Penentuan Pengambilan Sampel Penelitian.....	43
Tabel 4. 2 Hasil Uji Statistik Deskriptif .....	44
Tabel 4. 3 Hasil Uji Normalitas.....	48
Tabel 4. 4 Uji Normalitas setelah Tranformasi Data.....	49
Tabel 4. 5 Uji Multikoloneritas .....	50
Tabel 4. 6 Uji Autokorelasi.....	51
Tabel 4. 7 Uji Autokorelasi setelah Trasformasi Data .....	52
Tabel 4. 8 Hasil Uji Regresi Linier Berganda .....	54
Tabel 4. 9 Hasil Uji F .....	56
Tabel 4. 10 Hasil Uji T .....	57
Tabel 4. 11 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R <sup>2</sup> ) .....	59



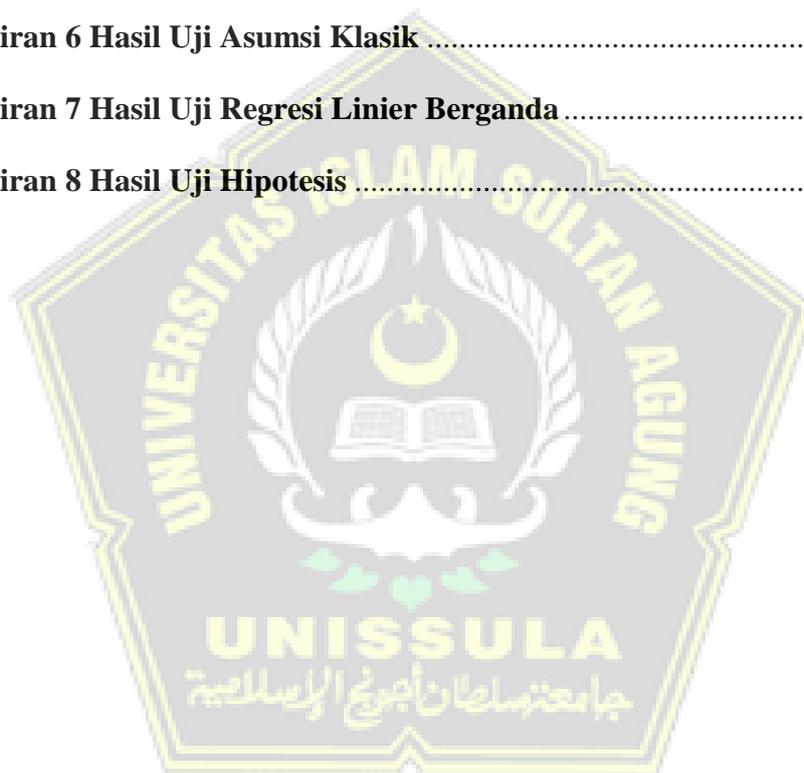
## DAFTAR GAMBAR

Gambar 2. 1 Kerangka Penelitian .....	26
Gambar 4. 1 Hasil Uji Heteroskedastisitas .....	53



## DAFTAR LAMPIRAN

<b>Lampiran 1 Sampel Perusahaan .....</b>	<b>76</b>
<b>Lampiran 2 Kriteria Sampel.....</b>	<b>79</b>
<b>Lampiran 3 Sampel Penelitian.....</b>	<b>80</b>
<b>Lampiran 4 Tabulasi Data Penelitian .....</b>	<b>81</b>
<b>Lampiran 5 Hasil Analisis Statistik Deskriptif .....</b>	<b>82</b>
<b>Lampiran 6 Hasil Uji Asumsi Klasik .....</b>	<b>83</b>
<b>Lampiran 7 Hasil Uji Regresi Linier Berganda .....</b>	<b>86</b>
<b>Lampiran 8 Hasil Uji Hipotesis .....</b>	<b>86</b>



## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **1.1 Latar Belakang**

Era globalisasi sekarang ini semakin menunjukkan perkembangan yang sangat pesat. Berkembangnya zaman di era revolusi industri 4.0 ini sangat berdampak terhadap perubahan suatu negara khususnya di Indonesia. Perubahan terjadi di berbagai sektor seperti sosial, pendidikan, kesehatan, politik hingga sektor ekonomi. Perubahan yang cukup signifikan terjadi pada sektor ekonomi. Hal tersebut dikarenakan semakin banyaknya persaingan di dalam industri bisnis. Perkembangan dan persaingan bisnis di Indonesia menunjukkan adanya kemajuan yang cukup cepat dan ketat dilihat dari semakin bertambahnya total perusahaan sekarang ini. Perusahaan yang bermunculan bergerak dalam berbagai bidang mulai dari bidang transportasi, manufaktur, hingga jasa, dan saling bersaing untuk menjadi yang terbaik serta dapat bertahan lama di dunia bisnis.

Dalam mendirikan sebuah perusahaan harus memiliki tujuan yang jelas. Pada umumnya pendirian sebuah perusahaan mempunyai tujuan dalam jangka pendek dan jangka panjang. Tujuan jangka pendek sebuah perusahaan adalah memperoleh keuntungan (profit) yang maksimal atas sumber daya yang ada dalam perusahaan dan atas kinerja perusahaan yang telah dilakukan. Tujuan perusahaan dalam jangka panjang ialah meningkatkan dan memaksimalkan nilai perusahaan. Ratnasari, dkk (2017) menyatakan bahwa tujuan yang utama dari sebuah perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan dengan memakmurkan pemegang saham (investor) dilihat dari meningkatnya nilai perusahaan yang tercermin pada harga saham perusahaan.

Nilai perusahaan menggambarkan aktiva yang dimiliki perusahaan. Selain aktiva, harga saham perusahaan yang stabil dan terus meningkat setiap harinya juga dapat memberikan gambaran mengenai nilai sebuah perusahaan. Menurut studi Raharja dan Fenandar (2012) dalam Piristina dan Khairunnisa (2019) harga saham ialah harga yang dibayarkan investor apabila ingin memiliki sebuah perusahaan. Harga saham adalah salah satu indikator penilaian investor terhadap perusahaan, karena harga saham dapat memperlihatkan baik atau buruknya kinerja sebuah perusahaan. Pendapat dari Bintara (2018) dalam Jesilia dan Purwaningsih (2020) semakin besar harga saham maka nilai perusahaan akan semakin meningkat. Pendapat tersebut sejalan dengan pendapat yang dikemukakan oleh Ainuna, dkk (2020) yaitu apabila harga saham tinggi maka nilai perusahaan akan tinggi. Dengan tingginya nilai perusahaan mencerminkan bahwa kinerja perusahaan tersebut baik sehingga dapat mensejahterakan para pemegang saham dan menarik minat calon investor untuk berinvestasi kedalam perusahaan.

Dalam rangka optimalisasi nilai perusahaan dalam jangka panjang, pihak manajemen perlu membuat keputusan keuangan yang tepat, guna memperoleh laba yang maksimal dan mengoptimalkan nilai perusahaan. Menurut Nelwan & Tulung (2018) maksimalisasi nilai perusahaan dapat tercapai dengan melaksanakan fungsi manajemen keuangan yang baik, karena satu keputusan yang diambil akan berpengaruh pada keputusan yang lain serta akan berakibat pada nilai perusahaan.

Setiap keputusan dan kebijakan yang diambil oleh manajemen bertujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan tersebut. Untuk mendapatkan nilai perusahaan yang optimal, maka pihak manajemen akan mengambil beberapa

keputusan keuangan diantaranya adalah keputusan mengenai pembagian keuntungan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen, keputusan atas investasi dan keputusan mengenai pendanaan. Kombinasi atas ketiga keputusan tersebut akan menghasilkan laba yang optimal dan akan memaksimalkan nilai perusahaan. Sehingga pihak perusahaan dapat mensejahterakan kemakmuran para pemegang saham.

Dalam upaya peningkatan nilai perusahaan, pihak manajemen membuat suatu keputusan mengenai kebijakan dividen. Kebijakan dividen yaitu suatu kebijakan perusahaan mengenai banyak sedikitnya pendapatan yang dibayarkan kepada investor atau akan ditahan sebagai laba ditahan untuk kembali diinvestasikan oleh perusahaan. Apabila perusahaan membagikan dividen, maka besarnya dividen yang dibayarkan sesuai dengan kebijakan perusahaan itu sendiri dan sesuai dengan seberapa besar investor dalam berinvestasi. Menurut Ramadhan, dkk (2018) jika pembagian dividen tinggi, maka harga saham akan meningkat, sehingga nilai perusahaan juga meningkat. Sebaliknya, apabila dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham rendah, maka harga saham akan menurun, sehingga nilai perusahaan juga menurun. Penelitian yang dilakukan oleh Martini dan Sunarto (2018) menunjukkan bahwa kebijakan dividen terbukti memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun, penelitian tersebut bertentangan dengan Martha, dkk (2018) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Selain kebijakan dividen, optimalisasi nilai perusahaan dapat dilihat dari keputusan investasi perusahaan. Perusahaan melakukan investasi karena bertujuan

untuk memperoleh laba dalam jangka panjang. Dengan demikian, keputusan harus diambil dengan mempertimbangkan risiko yang akan terjadi. Keputusan investasi adalah salah satu faktor terpenting dalam fungsi keuangan di sebuah perusahaan. Menurut Pirstina dan Khairunnisa (2019) kebijakan dalam pengambilan keputusan investasi merupakan salah indikator yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Hal tersebut disebabkan keputusan investasi menyangkut keputusan mengenai alokasi dana, baik dari sumber dana maupun dalam penggunaan dana yang digunakan untuk tujuan jangka pendek dan jangka panjang. Keputusan investasi dimaksudkan untuk mendapat keuntungan yang besar dengan tingkat risiko yang rendah supaya nilai perusahaan dapat optimal (Suryandani, 2018). Hasil studi dari Rajagukguk (2019) menyatakan bahwa keputusan investasi mempunyai pengaruh positif pada nilai perusahaan. Studi tersebut bertolak belakang dengan penelitian dari Pirstina dan Khairunnisa (2019) yang menyatakan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Faktor selanjutnya dalam upaya memaksimalkan nilai perusahaan ialah keputusan pendanaan. Keputusan pendanaan disebut juga dengan keputusan tentang struktur modal perusahaan. Hal tersebut dikarenakan baik atau buruknya struktur permodalan perusahaan akan memberikan dampak secara langsung terhadap posisi keuangan perusahaan yang nantinya akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Menurut Harmono (2011) dalam Pirstina & Khairunnisa (2019) keputusan pendanaan yaitu melakukan analisis terhadap situasi sumber pendanaan, baik itu melalui hutang atau dengan modal yang akan dialokasikan untuk mendukung kegiatan operasional perusahaan, baik dalam investasi maupun dengan

aset tetap. Berdasarkan sumber dana, pendanaan sebuah perusahaan terdiri menjadi dua yaitu pendanaan dari dalam (internal) dan pendanaan dari luar (eksternal).

Pendanaan internal merupakan pendanaan dari dalam perusahaan berupa laba ditahan, sedangkan pendanaan dari luar yaitu berwujud pendanaan dari hutang, ekuitas maupun dari keduanya atau disebut dengan *hybrid securities*. Pada kebijakan pendanaan hasil dari analisis Sari & Wahidawati (2018) bahwasanya keputusan pendanaan memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil tersebut tidak sama dengan riset yang dilakukan oleh Amelia & Ardini (2019) yang mengungkapkan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Indikator lain yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas. Profitabilitas merupakan kemampuan sebuah perusahaan dalam menghasilkan laba. Menurut Hernomo (2017) salah satu faktor penting bagi investor untuk menilai pergerakan perusahaan di masa mendatang adalah berasal dari pertumbuhan profitabilitas perusahaan. Perusahaan dengan laba yang tinggi akan meningkatkan minat investor untuk berinvestasi. Profitabilitas memiliki peran yang penting dalam aspek bisnis perusahaan karena profitabilitas dapat memperlihatkan efisiensi dari perusahaan serta dapat mencerminkan kinerja dari perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan yang mampu menghasilkan keuntungan yang tinggi dapat menunjukkan bahwa perusahaan dapat membayar deviden yang besar terhadap para investor (Suwardika & Mustanda, 2017). Apabila profitabilitas mengalami peningkatan, maka harga saham perusahaan akan naik, mengakibatkan nilai perusahaan juga akan mengalami peningkatan. Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi akan

mencerminkan bahwa kinerja perusahaan berjalan dengan baik, sehingga investor memiliki peluang besar untuk berinvestasi dalam perusahaan tersebut. Indikator profitabilitas pada penelitian Dwiastuti dan Dillak (2019) menunjukkan adanya pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Pendapat tersebut didukung oleh Ratnasari, dkk (2017) bahwa profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun berbeda dengan hasil riset yang dilakukan oleh Rahayu & Sari (2018) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

Dari riset yang telah dilakukan oleh peneliti sebelumnya, hasil penelitian masih banyak mengalami perbedaan, sehingga mendorong peneliti untuk melakukan penelitian yang tercermin dari Piristina & Khairunnisa (2019) dengan profitabilitas sebagai variabel independen tambahan, dan melakukan perubahan alat ukur (rasio), objek pengamatan serta periode penelitian. Penambahan profitabilitas dalam penelitian ini dimaksudkan untuk melihat kinerja, keefektikan dan efisiensi dari perusahaan, serta untuk melihat perkembangan yang terjadi pada perusahaan dalam menghasilkan laba yang akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dalam riset ini peneliti memilih objek penelitian pada perusahaan-perusahaan yang tergolong kedalam kelompok indeks saham LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Perusahaan dengan indeks LQ-45 ini terdiri dari 45 perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi dan termasuk kedalam 45 saham unggulan. Selain itu, perusahaan pada kelompok LQ-45 memiliki tingkat penjualan saham yang paling aktif di Bursa Efek Indonesia. Saham-saham yang

tercantum pada kelompok ini adalah saham terbaik yang telah melewati proses seleksi dengan beberapa standar yang ditetapkan dalam suatu periode.

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, peneliti memiliki ketertarikan untuk melakukan penelitian yang berjudul **“ANALISIS DETERMINASI NILAI PERUSAHAAN KELOMPOK INDEKS-45”**.

## **1.2 Rumusan Masalah**

Nilai perusahaan dapat diartikan sebagai sebuah nilai pasar. Hal tersebut dikarenakan nilai perusahaan dapat memberikan kesejahteraan bagi para pemegang saham apabila harga saham disebuah perusahaan mengalami peningkatan (Kumalasari dan Riduwan, 2018). Meningkatnya nilai perusahaan juga dapat meningkatkan presentase profitabilitas dari perusahaan, sehingga dapat mempengaruhi besar kecilnya pembagian dividen. Pada umumnya, perusahaan membagikan deviden setiap satu tahun sekali. Begitu juga dengan keputusan mengenai investasi dan pendanaan yang tidak dilakukan setiap saat. Namun, perubahan nilai perusahaan dapat berubah setiap saat. Besarnya ketersediaan dana bergantung pada besarnya investasi yang didanai. Sedangkan besar kecilnya keuntungan yang akan dibagi untuk para pemegang saham, tergantung dengan dana yang diperlukan oleh perusahaan. Sehingga dalam mengambil keputusan-keputusan mengenai perusahaan, pihak manajemen khususnya bagian keuangan harus mempertimbangkan dengan baik dan tepat agar dapat meminimalisir adanya risiko dalam perusahaan, serta dapat memaksimalkan nilai perusahaan.

Penelitian Martini dan Sunarto (2018) menunjukkan kebijakan deviden terbukti memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang

dilakukan oleh Rajagukguk (2019) menunjukkan keputusan investasi memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil dari Amelia dan Ardini (2019) mengungkapkan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil studi dari Pirstina dan Khairunnisa (2019) menyatakan bahwa kebijakan deviden, keputusan investasi, dan keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Indikator profitabilitas pada penelitian Dwiastuti & Dillak (2019), dan Ratnasari, dkk (2017) menunjukkan adanya pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi hasil tersebut berbeda dengan Rahayu & Sari (2018) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dengan dasar *research gap* dan hasil penelitian terdahulu, maka peneliti merumuskan pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Apakah kebijakan deviden mempengaruhi nilai perusahaan?
2. Apakah keputusan investasi mempengaruhi nilai perusahaan?
3. Apakah keputusan pendanaan mempengaruhi nilai perusahaan?
4. Apakah profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Sesuai dengan rumusan masalah diatas, maka tujuan dari penelitian yang dilakukan adalah:

1. Untuk menganalisis dan mengetahui pengaruh kebijakan dividen atas nilai perusahaan.
2. Untuk menganalisis dan mengetahui pengaruh keputusan investasi atas nilai perusahaan.

3. Untuk menganalisis dan mengetahui pengaruh keputusan pendanaan atas nilai perusahaan.
4. Untuk menganalisis dan mengetahui pengaruh profitabilitas atas nilai perusahaan.

#### **1.4 Manfaat Penelitian**

Peneliti berharap hasil penelitian ini mendatangkan manfaat yang baik diantaranya:

1. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan mampu menambah wawasan dan pengetahuan mengenai pengaruh dari kebijakan deviden, keputusan investasi, keputusan pendanaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

2. Manfaat Praktis

- a. Bagi Investor dan Calon Investor

Penelitian ini diharapkan mampu digunakan sebagai bahan pertimbangan kepada investor maupun calon investor mengenai nilai perusahaan melalui kebijakan deviden, keputusan investasi, keputusan pendanaan serta profitabilitas perusahaan.

- b. Bagi Manajemen Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan pengetahuan mengenai kebijakan-kebijakan perusahaan dalam mengevaluasi dan meningkatkan nilai perusahaan.

- c. Bagi Masyarakat

Dengan adanya penelitian ini diharapkan akan menambah pengetahuan dan mengembangkan ilmu mengenai kebijakan dividen, keputusan investasi, keputusan pendanaan, profitabilitas dan nilai perusahaan.



## BAB II

### KAJIAN PUSTAKA

#### 2.1 *Grand Theory*

##### 2.1.1 Teori Sinyal (*signalling theory*)

Menurut Brigham dan Houston (2014) dalam Apriliyanti, dkk (2019), *signalling theory* merupakan tanda ataupun sinyal yang diberikan oleh perusahaan kepada investor untuk meminimalkan adanya ketidaksamaan informasi antara pihak perusahaan dengan pihak investor. Pada dasarnya, teori sinyal ini memberikan penjelasan mengenai alasan perusahaan untuk menginformasikan terkait dengan laporan keuangan perusahaan kepada pihak-pihak diluar perusahaan mengenai adanya asimetri informasi antara manajemen perusahaan dengan pihak eksternal perusahaan. Sinyal merupakan sebuah informasi yang diberikan oleh perusahaan kepada investor mengenai bagaimana manajemen memandang perubahan dari perusahaan.

Sinyal yang diberikan perusahaan dapat berupa informasi yang menggambarkan bahwa perusahaan mengalami perubahan yang lebih baik atau buruk dari perusahaan yang lainnya. Informasi perusahaan sangat dibutuhkan oleh pihak luar perusahaan khususnya investor dan pelaku bisnis, dikarenakan informasi tersebut memberikan gambaran keadaan perusahaan, menyajikan keterangan yang berkaitan dengan perusahaan baik pada masa lampau, masa sekarang maupun di masa mendatang.

Dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan, pihak manajemen perusahaan dapat memberikan sinyal kepada pihak eksternal perusahaan. Sinyal yang diberikan berupa informasi mengenai keuangan perusahaan yang terpercaya dan andal,

sehingga dapat meminimalisir ketidakpastian mengenai keadaan perusahaan dan kemajuan perusahaan di masa datang. Informasi yang dapat diperoleh pihak eksternal perusahaan terutama investor salah satunya berasal *annual report* atau laporan tahunan perusahaan.

Laporan tahunan perusahaan menyajikan sekumpulan informasi mengenai suatu perusahaan dalam periode tertentu. Laporan tahunan mengungkapkan informasi terkait kondisi keuangan perusahaan serta kinerja dari perusahaan. Laporan tahunan yang disajikan hendaknya disusun sesuai dengan standar akuntansi yang berlaku, dengan memuat informasi yang relevan dan memberikan informasi yang dianggap penting, serta memiliki keandalan didalamnya untuk pengguna laporan baik dari pihak internal maupun eksternal perusahaan. Informasi-informasi yang dapat diterima dari laporan tersebut dapat dijadikan gambaran oleh pengguna laporan khususnya investor untuk menilai sebuah perusahaan, serta untuk mendapatkan isyarat baik atau buruk dari perusahaan tersebut.

Tanda atau sinyal dapat diberikan perusahaan melalui keputusan manajemen atas alokasi dana untuk investasi. Keputusan investasi yang diterapkan akan meningkatkan pendapatan perusahaan dimasa yang akan datang. Pendapatan yang diperoleh perusahaan dapat meningkatkan keuntungan perusahaan, sehingga dapat berdampak pada pembagian dividen. Pembagian dividen yang tinggi akan menunjukkan jika perusahaan mampu memberikan kekayaan bagi pemiliknya, dan mengindikasikan bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik, sehingga hal tersebut dapat menjadi *good news* untuk para *stakeholder*.

## **2.2 Variabel-variabel Penelitian**

### **2.2.1 Nilai Perusahaan**

Tujuan jangka panjang dari perusahaan yaitu mengoptimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan ialah nilai jual dari sebuah perusahaan yang dapat dilihat dari kinerja perusahaan melalui harga saham perusahaan. Menurut Pirstina dan Khairunnisa (2019), nilai perusahaan adalah kinerja perusahaan yang digambarkan melalui harga saham perusahaan yang dibentuk dengan adanya penawaran dan permintaan di pasar modal yang mencerminkan penilaian dari masyarakat terhadap kinerja perusahaan itu sendiri. Sedangkan Rahmanto (2017) menuturkan bahwa nilai perusahaan merupakan nilai pasar, hal tersebut dikarenakan apabila harga saham mengalami kenaikan maka dapat memberi kesejahteraan secara maksimal kepada pemegang saham perusahaan.

Menurut Weston dan Brigham (2005) dalam Ratnasari, dkk (2017) nilai perusahaan adalah suatu perencanaan yang penting untuk investor, karena nilai perusahaan merupakan suatu tolok ukur bagaimana pasar melakukan penilaian terhadap perusahaan secara keseluruhan. Nilai perusahaan yang baik dapat tercermin pada harga saham yang ada diperusahaan. Apabila harga saham tinggi maka nilai perusahaan akan meningkat. Meningkatnya nilai perusahaan merupakan prestasi yang diinginkan oleh para pemilik saham, karena dengan tingginya nilai perusahaan akan diikuti dengan meningkatnya kemakmuran pemegang saham.

Nilai perusahaan dapat dinilai melalui harga pasar dan nilai buku dari saham yang dimiliki perusahaan. Harga pasar dapat dijadikan sebagai komponen untuk menilai kinerja perusahaan serta dapat mencerminkan keinginan para investor

terhadap pendapatan dan arus kas perusahaan dimasa mendatang. Sementara itu, nilai buku ialah nilai yang dihitung berdasarkan konsep akuntansi. Konsep akuntansi yang dimaksud adalah dengan membagi selisih antara total aset dan total kewajiban dengan banyaknya jumlah saham yang beredar.

Pada penelitian ini nilai perusahaan akan diprosikan menggunakan Tobin's Q. Tobin's Q merupakan rasio yang digunakan untuk menilai keefektifan kinerja pihak manajemen dalam memanfaatkan sumber daya ekonomis atau aktiva yang ada dalam perusahaan. Tobin's Q digunakan untuk menghitung nilai perusahaan karena perhitungan Tobin's Q lebih rasional melihat adanya unsur utang dan modal (kewajiban) yang dimasukkan juga dalam dasar perhitungannya (Rahadi dan Octavera, 2018). Selain itu, rasio Tobin's Q dinilai dapat menyajikan informasi yang paling baik, dikarenakan rasio Tobin's Q dapat menjelaskan adanya berbagai fenomena dalam aktivitas perusahaan yang membandingkan nilai pasar saham dengan nilai pengganti asset (Sianturi, 2020).

Apabila nilai rasio Tobin's Q lebih dari satu, mengartikan bahwa harga saham disebut *overvalued*, karena investasi dalam bentuk aktiva menghasilkan keuntungan dan memberikan nilai yang lebih besar dibandingkan dengan pengeluaran atas investasi. Sebaliknya, apabila nilai rasio Tobin's Q kurang dari satu, artinya harga saham disebut *undervalued*, dikarenakan pihak perusahaan gagal untuk mengelola aktiva dalam perusahaan dan investasi dalam aktiva dianggap tidak menarik (Sari dan Wahidawati, 2018). Dengan demikian, semakin tinggi nilai rasio Tobin's Q, akan meningkatkan kepercayaan pasar atas prospek yang baik

dimasa depan. Hal tersebut dikarenakan, jika nilai perusahaan tinggi maka tingkat kemakmuran pemegang saham juga tinggi.

### **2.2.2 Kebijakan Dividen**

Menurut Ilhamsyah dan Soekotjo (2017) laba yang dihasilkan perusahaan dapat dibagi menjadi dividen atau laba ditahan untuk kembali diinvestasikan. Dividen ialah sebagian laba yang dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang saham perusahaan. Besar kecilnya pembagian dividen dapat mempengaruhi harga saham perusahaan. Semakin besar dividen yang dibagikan, semakin meningkat harga saham. Namun, apabila dividen yang dibagikan kecil maka harga saham perusahaan akan rendah.

Kebijakan dividen merupakan salah satu faktor yang penting dan perlu diperhatikan dalam upaya pengoptimalan nilai perusahaan. Menurut Chandra, dkk (2017) dalam Kurniawan dan Putra (2019) kebijakan deviden memiliki informasi mengenai prospek perusahaan untuk pertumbuhan laba dimasa depan, dengan informasi tersebut maka dapat mengundang respon dan minat dari investor. Respon yang baik dari para investor dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Tujuan utama yang dimiliki oleh para investor yaitu untuk memaksimalkan kesejahteraan investor dengan mengharapkan adanya pengembalian dari perusahaan dalam bentuk pembagian deviden ataupun *capital gain*.

Kebijakan dividen merupakan keputusan yang terkait dengan pembagian keuntungan yang dibayarkan kepada *stakeholder*. Kebijakan dividen dapat dibayarkan dengan bentuk pembayaran dividen secara tunai, penjaminan kestabilan dividen, dividen saham, ataupun pembelian saham. Pembagian dividen sebaiknya

diberikan secara tepat, karena dividen yang tinggi nantinya akan mempengaruhi tingkat ekspansi perusahaan, dan dividen yang rendah mengakibatkan turunnya minat investor terhadap perusahaan (Utami & Darmayanti, 2018).

Pada penelitian ini kebijakan dividen akan dikonfirmasi menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR). DPR menentukan banyaknya pendapatan dan keuntungan yang dibagikan kepada investor dalam bentuk dividen maupun laba ditahan yang digunakan sebagai sumber dari pendanaan perusahaan. Penetapan besarnya *Dividend Payout Ratio* (DPR) ini akan mempengaruhi besar dan kecilnya laba ditahan. Adanya penambahan laba ditahan, maka ada penambahan modal sendiri didalam perusahaan. Menurut Rafika & Santoso (2017), DPR yang tinggi akan membuat untung para investor, namun mengakibatkan semakin kecil dana (laba ditahan) perusahaan. Sebaliknya, jika DPR semakin rendah akan membuat investor merasa mengalami kerugian, akan tetapi semakin banyak dana (laba ditahan) yang diperoleh perusahaan. Biasanya besarnya pembagian dividen berkisar antara nol sampai dengan besar laba bersih tahun berjalan (Jesilia dan Purwaningsih, 2018). Keputusan mengenai total laba ditahan dan dividen yang dibagikan kepada *stakeholder* nantinya akan diputuskan pada saat Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) dilaksanakan.

### **2.2.3 Keputusan Investasi**

Keputusan investasi atau disebut juga dengan penganggaran modal merupakan suatu keputusan untuk melakukan penanaman modal pada suatu perusahaan dengan tujuan mendapatkan keuntungan dimasa depan (Habibi & Satrio, 2018). Dalam sebuah perusahaan keputusan mengenai investasi sangat

penting. Hal ini dikarenakan keputusan mengenai investasi menjadi salah satu pilihan dari perusahaan untuk mengeluarkan biayanya diluar kegiatan operasional dengan harapan dapat mendatangkan kebaikan terhadap perusahaan di masa yang akan datang. Selain itu, keputusan investasi mempunyai pengaruh secara langsung terhadap besarnya tingkat kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan investasi dan aliran kas perusahaan untuk masa mendatang (Sujarweni, 2017).

Menurut Habibi dan Satrio (2018) ada beberapa langkah yang dilakukan oleh manajemen dalam mengambil keputusan investasi. Pertama, pihak manajemen keuangan perlu menentukan total keseluruhan aset (total aset). Kedua, dari total keseluruhan aset, perlu ditentukan total dari aset lancar dan total aset tetap. Ketiga, melakukan pengukuran terhadap aset yang ada di perusahaan. Keputusan Investasi dipengaruhi oleh beberapa faktor yakni laba bersih, struktur modal, profitabilitas dan tingkat penjualan (Kumalasari dan Riduwan, 2018).

Pihak manajemen membuat keputusan terkait investasi untuk mencapai keefektifan dan efisiensi perusahaan, serta untuk mencapai tujuan dari perusahaan. Adapun tujuan dari adanya keputusan investasi adalah untuk menciptakan kontinuitas dan keberlangsungan dalam berinvestasi, menghasilkan keuntungan yang maksimal dan sesuai harapan perusahaan, menciptakan kemakmuran untuk pemegang saham, dan turut serta dalam pembangunan perekonomian bangsa (Asril, 2018).

Keputusan investasi sering digambarkan dengan *Investment Opportunity Set* (IOS). IOS adalah kombinasi antara *asset in place* (aktiva yang dimiliki) dengan pemilihan investasi dimasa mendatang dengan *net present value* (NPV)

yang positif (Wijaya dan Wibawa (2010) dalam Sari & Wahidawati, 2018). IOS memberikan arahan yang semakin luas dimana nilai perusahaan terikat dengan pengeluaran investasi dimasa depan. Dengan demikian, perubahan perusahaan dapat diperkirakan melalui kesempatan investasi. IOS tidak dapat dihitung secara langsung, sehingga dalam menghitungnya perlu menggunakan proksi.

Untuk penelitian ini keputusan investasi akan diterapkan menggunakan proksi IOS yakni *Capital Expenditure to Book Value of Asset (CPA/BVA)*. Pengukuran investasi menggunakan CPA/BVA bertujuan untuk mengetahui perbandingan pertumbuhan aset setiap periode dengan total keseluruhan aset yang dimiliki perusahaan. Perusahaan yang memiliki nilai CPA/BVA yang tinggi memperlihatkan bahwa keputusan investasi telah ditetapkan dengan tepat, sehingga laba yang dihasilkan akan tinggi. Hal tersebut merupakan *good news*, karena tingginya laba pada perusahaan akan meningkatkan keinginan para *stakeholder* untuk menanamkan modalnya di perusahaan yang nantinya akan berpengaruh terhadap kenaikan nilai perusahaan.

#### **2.2.4 Keputusan Pendanaan**

Menurut Sudaryo (2017) dalam Kurniawan (2020) keputusan pendanaan merupakan sebuah keputusan yang diambil oleh pihak manajemen perusahaan dalam menetapkan sumber dana yang diperlukan perusahaan untuk biaya investasi dan penentuan proporsi pembelanjaan yang optimal bagi perusahaan. Sedangkan menurut Habibi dan Satrio (2018) keputusan pendanaan merupakan cara perusahaan dalam mendanai kegiatan yang ada di perusahaan secara optimal, cara

mendapatkan dana untuk berinvestasi, dan cara untuk menyusun sumber dana yang perlu dipertahankan di perusahaan.

Sumber dana dalam perusahaan dapat diperoleh melalui sumber internal dan sumber eksternal. Sumber dana internal merupakan dana yang diperoleh dari perusahaan sendiri seperti laba ditahan dan berasal dari penyusutan. Sedangkan sumber dana eksternal adalah dana yang berasal dari luar perusahaan yang didapatkan dari pemilik, kreditur, pemasok, bank, maupun berasal dari pasar modal. Penggunaan sumber dana ini digunakan untuk kebutuhan jangka pendek dan jangka panjang. Kebutuhan jangka pendek menggunakan sumber dana yang didapat melalui perbankan, sedangkan untuk kebutuhan jangka panjang perusahaan menggunakan dana yang berasal dari pasar modal (Kumalasari dan Riduwan, 2018).

Sutrisno (2012) dalam Rafika & Santoso (2017) berpendapat bahwa keputusan pendanaan disebut juga dengan pengambilan kebijakan mengenai struktur modal perusahaan. Hal ini disebabkan pihak manajemen keuangan diwajibkan untuk meninjau serta menganalisis komponen-komponen sumber dana yang ekonomis untuk pemeliharaan kebutuhan akan investasi dan kegiatan operasional perusahaan. Dengan demikian, struktur modal yang baik adalah modal internal dan modal eksternal minimal mempunyai proporsi yang sama agar perusahaan mampu membayar kewajibannya.

Pada studi ini keputusan mengenai pendanaan akan di konfirmasi menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). Menurut Nelwan dan Tulung (2018) *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang sering digunakan oleh analis dan

investor untuk menilai besarnya hutang perusahaan dibandingkan dengan total ekuitas yang dimiliki perusahaan. Selain itu, DER digunakan untuk melihat kemampuan perusahaan dalam menggunakan utang atau ekuitas dalam pendanaan usahanya. Suatu perusahaan yang memiliki nilai *Debt to Equity Ratio* yang tinggi maka mengindikasikan bahwa modal sendiri yang digunakan dalam pendanaan lebih sedikit dibandingkan dengan penggunaan hutangnya.

### **2.2.5 Profitabilitas**

Profitabilitas atau disebut juga dengan rentabilitas adalah kemampuan untuk mengukur tingkat imbal balik yang didapat oleh perusahaan melalui penjualan, aktiva, modal, total karyawan, dan sebagainya. Sedangkan menurut Thaib dan Dewantoro (2017) profitabilitas merupakan kemampuan sebuah perusahaan dalam memperoleh profit melalui kegiatan operasionalnya dengan menggunakan dana dan aset yang dimiliki perusahaan. Indikator profitabilitas merupakan salah satu hal yang terpenting dalam meningkatkan nilai perusahaan, karena profitabilitas mencerminkan kinerja perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Dengan keuntungan yang tinggi maka nilai perusahaan akan meningkat. Meningkatnya nilai perusahaan dan tingginya laba yang dihasilkan oleh perusahaan, dapat memberikan gambaran yang baik mengenai perkembangan perusahaan, sehingga akan mendapat tanggapan yang positif oleh investor.

Profitabilitas dapat dijadikan sebagai sebuah pertimbangan untuk mengevaluasi, melakukan perubahan serta mengembangkan kinerja perusahaan. Profitabilitas mempunyai manfaat serta tujuan bagi para pemilik usaha, pihak manajemen, dan pihak eksternal perusahaan, terutama bagi pihak yang mempunyai

hubungan dengan perusahaan (Rajagukguk, dkk, 2019). Profit yang dibagikan kepada pemegang saham yaitu keuntungan yang telah dikurangkan dengan bunga dan pajak atau disebut dengan laba bersih. Sebelum laba dibagikan kepada para pemegang saham atau pemilik perusahaan, laba tersebut perlu dievaluasi dan dianalisis terlebih dahulu dari periode sekarang ke periode selanjutnya serta membandingkan laba aktual dengan laba yang telah direncanakan (Ratnasari, dkk, 2017).

Profitabilitas pada studi ini diukur menggunakan ROE (*Return on Equity*). *Return on Equity* yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur dan menilai kemampuan modal sendiri dalam memperoleh tingkat pengembalian atau profit untuk pemegang saham biasa maupun preferen. Ratnasari, dkk (2017) berpendapat bahwa ROE merupakan rasio yang diterapkan untuk menghitung keuntungan atas investasi dari pemegang saham. Selain itu, ROE digunakan sebagai penggambaran keefektifan dan efisiensi perusahaan dalam penggunaan ekuitas yang dimiliki (Mufidah & Purnamasari, 2018). Perusahaan yang memiliki ROE tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki tingkat efisiensi yang tinggi dalam mengelola modal sendiri untuk memperoleh keuntungan dari dana yang diinvestasikan pada ekuitas (Rajagukguk, dkk, 2019).

### **2.3 Penelitian Terdahulu**

Penelitian ini berhubungan dengan riset yang telah dilakukan sebelumnya dan menjadikan nilai perusahaan sebagai variabel dependen, diantaranya adalah:

#### **Tabel 2. 1 Tabel peneliti terdahulu**

No	Nama Peneliti dan Tahun	Variabel	Hasil Penelitian
1.	Feny Alvita Piristina Khairunnisa (2019)	<b>Variabel</b> <b>Dependen (Y):</b> Nilai Perusahaan <b>Variabel</b> <b>Independen (X):</b> Kebijakan Dividen, Keputusan Invetasi, Keputusan Pendanaan.	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur sektor otomotif dan komponen yang terdaftar di BEI periode 2007-2017.</li> <li>- Keputusan investasi tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur sektor otomotif dan komponen yang terdaftar di BEI periode 2007-2017.</li> <li>- Keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur sektor otomotif dan komponen yang terdaftar di BEI periode 2007-2017.</li> </ul>
2.	Dina Shafarina Dwiastuti Vaya Juliana Dillak (2019)	<b>Variabel</b> <b>Dependen (Y):</b> Nilai Perusahaan <b>Variabel</b> <b>Independen (X):</b> Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang, Profitabilitas.	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Secara simultan variabel ukuran perusahaan, kebijakan hutang, dan profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017.</li> <li>- Ukuran perusahaan berpengaruh secara positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017.</li> <li>- Kebijakan hutang tidak memiliki pengaruh signifikan dengan arah positif terhadap nilai perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan</li> </ul>

			<p>kimia yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Profitabilitas berpengaruh secara signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017.</li> </ul>
3.	Asri Pameswari Setyo Utami Ni Putu Ayu Darmayanti (2018)	<p><b>Variabel</b> <b>Dependen (Y):</b> Nilai Perusahaan</p> <p><b>Variabel</b> <b>Independen (X):</b> Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Keputusan investasi memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan <i>food and beverage</i> yang terdaftar di BEI periode 2013-2016.</li> <li>- Keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan <i>food and beverage</i> yang terdaftar di BEI periode 2013-2016.</li> <li>- Kebijakan deviden berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan <i>food and beverage</i> yang terdaftar di BEI periode 2013-2016.</li> </ul>
4.	Gema Fajar Ramadhan Fitria Husnatarina Leliana Maria Angela (2018)	<p><b>Variabel</b> <b>Dependen (Y):</b> Nilai Perusahaan</p> <p><b>Variabel</b> <b>Independen (X):</b> Kebijakan Hutang, Kebijakan Deviden</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Kebijakan hutang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>- Kebijakan deviden berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> </ul>
5.	Fahrizal Yordan Habibi Budhi Satrio (2018)	<p><b>Variabel</b> <b>Dependen (Y):</b> Nilai Perusahaan</p> <p><b>Variabel</b> <b>Independen (X):</b> Kebijakan Deviden, Keputusan Investasi,</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Kebijakan deviden secara positif berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>- Keputusan investasi secara negative tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> </ul>

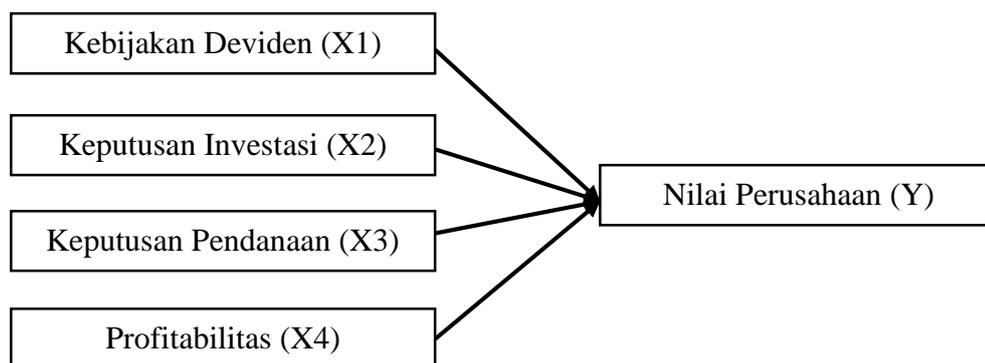
		keputusan Pendanaan, Profitabilitas.	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Keputusan pendaan secara positif berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>- Profitabilitas secara positif berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> </ul>
6.	Maryati Rahayu Bida Sari (2018)	<b>Variabel Dependen (Y):</b> Nilai Perusahaan <b>Variabel Independen (X):</b> <i>Leverage, Size, profitabilitas, dan Kualitas laba</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Terdapat pengaruh <i>leverage</i> (DAR) terhadap nilai perusahaan.</li> <li>- <i>Size</i> mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan.</li> <li>- Profitabilitas (ROE) memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.</li> <li>- Kualitas laba mempengaruhi nilai perusahaan.</li> <li>- Seluruh variabel independen secara bersama-sama memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.</li> </ul>

Perbedaan penelitian ini dengan sebelumnya adalah adanya tambahan variabel independen yaitu profitabilitas yang dikonfirmasi dengan *Return on Equity* (ROE). ROE dihitung dengan membandingkan antara laba setelah pajak (*net profit after tax*) dengan total ekuitas. Rasio ini menggambarkan tingkat keberhasilan atau kegagalan pihak manajemen dalam memaksimalkan tingkat pengembalian investasi para *stakeholders* sehubungan dengan total modal yang diinvestasikan (Rahayu & Sari, 2018). Selain itu, perbedaan lainnya terdapat pada penggunaan rasio dalam menghitung nilai perusahaan dan keputusan investasi. Nilai perusahaan pada penelitian ini dihitung menggunakan rasio Tobin's Q. rasio Tobin's Q merupakan total saham biasa yang beredar dikalikan dengan harga

penutupan, dan dijumlahkan dengan hutang, serta dibagi dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan. Keputusan investasi pada penelitian ini diukur dengan *Capital Expenditure to Book Value of Asset* (CPA/BVA). Rasio CPA/BVA adalah rasio yang membandingkan pertumbuhan aktiva dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan. Selain itu, CPA/BVA memperlihatkan pertambahan aliran aktiva produktif yang menunjukkan adanya perkembangan dalam perusahaan. Perbedaan lain pada penelitian ini adalah peneliti menggunakan perusahaan yang tergolong dalam kelompok indeks saham LQ-45 yang terdaftar di BEI periode 2016 – 2020.

#### **2.4 Kerangka Penelitian**

Kerangka penelitian merupakan suatu konsep pemikiran yang digunakan untuk menjelaskan adanya hubungan antara variabel bebas (variabel independen) dengan variabel terikat (variabel dependen). Pada penelitian ini variabel bebas yang digunakan yaitu kebijakan deviden yang diprosikan dengan *Dividend Payout Ratio*, keputusan investasi yang dikonfirmasi dengan rasio *Capital Expenditure to Book Value Asset*, keputusan pendanaan yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* serta profitabilitas yang dihitung menggunakan *Return on Equity*. Sedangkan variabel terikat yang digunakan adalah nilai perusahaan yang diprosikan dengan Tobin's Q. Rasio-rasio tersebut digunakan guna mengetahui seberapa besar kemampuan perusahaan dalam membayar dividen, berinvestasi, mengelola dana perusahaan, serta menghasilkan profit untuk meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka kerangka konseptual dalam penelitian digambarkan sebagai berikut:



**Gambar 2. 1 Kerangka Penelitian**

## **2.5 Kerangka Pemikiran Teoritis dan Pengembangan Hipotesis**

### **2.5.1 Pengaruh Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan**

Kebijakan deviden memiliki peranan yang cukup penting terhadap nilai perusahaan. Deviden sendiri adalah laba yang dibagikan kepada para pemegang saham yang besarnya sama dengan jumlah saham yang dimiliki oleh para pemegang saham di suatu perusahaan. Kebijakan deviden merupakan penetapan keputusan yang diambil oleh pihak manajemen mengenai laba yang dihasilkan yang nantinya apakah akan dibagikan untuk para pemegang saham atau sebagai laba ditahan yang digunakan untuk biaya investasi perusahaan.

Menurut Adesola dan Okwong (2009) pada Cahyani dan Wirawati (2019) menerangkan bahwa dengan adanya pembagian deviden maka akan menambah kekayaan bagi pemegang saham. Besar kecilnya pembagian deviden maka akan mempengaruhi harga saham perusahaan. Semakin besar deviden yang dibagikan, maka harga saham perusahaan akan tinggi, sehingga nilai perusahaan juga akan naik, dan sebaliknya, apabila deviden yang dibagikan sedikit, maka harga saham perusahaan akan rendah, sehingga nilai perusahaan akan menurun. Kemampuan perusahaan dalam membayar deviden berhubungan erat dengan laba yang

dihasilkan oleh perusahaan. Apabila perusahaan mendapatkan laba yang tinggi, maka kemampuannya dalam membagi deviden juga tinggi. Dengan adanya pembagian deviden yang tinggi maka akan menarik minat pemegang saham untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Pada dasarnya, tingginya pembagian dividen menandakan bahwa perusahaan mampu membayarkan dividen kepada para pemegang saham sehingga hal tersebut memberikan sinyal yang positif bagi perusahaan.

Pada penelitian yang dilakukan oleh Martini & Sunarto (2018) dan Utami & Darmayanti (2018) menyatakan bahwa kebijakan deviden berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, akan tetapi hasil tersebut bertentangan dengan hasil penelitian dari Pirstina & Khairunnisa (2019) dan Ilhamsyah & Soekotjo (2017) yang menunjukkan bahwa kebijakan deviden tidak memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, hipotesis dalam penelitian ini adalah:

**H1: Kebijakan dividen memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.**

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

Menurut Pirstina dan Khairunnisa (2019) investasi merupakan suatu komitmen terhadap sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh laba. Keputusan investasi merupakan suatu keputusan yang diambil untuk menanamkan modalnya di suatu perusahaan dengan jangka waktu yang lama dan dengan harapan mendapat keuntungan dimasa mendatang.

Keputusan investasi memiliki jangka waktu yang lama sehingga keputusan yang diambil perlu dipertimbangkan dan dipikirkan dengan sebaik-baiknya. Pengambilan keputusan mengenai investasi apabila dilakukan dengan tepat maka akan menghasilkan dampak yang baik kepada perusahaan dan memberikan gambaran yang baik pula bagi investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Keputusan investasi yang diaplikasikan dengan cermat dapat mencerminkan kinerja yang baik, sehingga memberikan sinyal atau isyarat positif untuk investor. Dengan demikian, para investor akan berminat untuk berinvestasi, sehingga dapat meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan.

Dari studi yang dilakukan oleh Piristina dan Khairunnisa (2019), serta Supriyadi & Amanah (2018) menyatakan bahwa kebijakan investasi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan berbanding terbalik dengan studi yang dilakukan oleh Kumalasari & Riduwan (2018) dan Rahadi & Octavera (2018) mengungkapkan bahwa keputusan investasi memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

**H2: Keputusan investasi memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.**

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

Keputusan pendanaan disebut juga dengan keputusan terkait struktur modal. Keputusan pendanaan merupakan keputusan yang diambil oleh perusahaan dalam mengalokasikan dana perusahaan. Hal tersebut menjadi masalah penting bagi suatu perusahaan, dikarenakan baik atau buruknya struktur modal atau pendanaan

perusahaan akan memiliki dampak langsung bagi keadaan keuangan perusahaan yang nantinya akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Menurut Harmono (2011) dalam Pirstina dan Khairunnisa (2019) menyebutkan bahwa keputusan pendanaan yaitu melakukan analisis terkait kondisi sumber pendanaan sebuah perusahaan baik melalui liabilitasnya ataupun dari jumlah modal yang akan ditujukan untuk meningkatkan aktivitas operasi perusahaan, baik pada investasi modal maupun asset tetap. Sumber pendanaan atau struktur modal pada suatu perusahaan dikategorikan menjadi dua yaitu pendanaan internal atau dari dalam perusahaan dan pendanaan eksternal atau dari luar perusahaan.

Menurut *pecking order theory* menyebutkan bahwa dana yang berasal dari luar atau eksternal lebih diminati dalam bentuk hutang dibandingkan dengan modal sendiri. Pendanaan yang berasal dari hutang apabila digunakan dengan tepat akan meningkatkan aktivitas operasional perusahaan sehingga dapat menghasilkan keuntungan yang tinggi, sebaliknya jika tidak dikelola dengan cermat maka presentase hutang lebih besar dibandingkan dengan laba yang dihasilkan (Kumalasari dan Riduwan, 2018). Hal ini akan memberikan isyarat negatif untuk para pemegang saham karena semakin banyak hutang semakin sedikit keuntungan yang diperoleh perusahaan.

Dari Penelitian yang dilakukan oleh Sari & Wahidawati (2018) menyatakan bahwa hasil dari keputusan pendanaan memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut didukung oleh penelitian dari Salama, dkk (2019). Namun, hasil tersebut bertolak belakang dengan Susila & Prena (2019), Utami &

Darmayanti (2018) hasil dari keputusan pendanaan adalah positif. Dari penjelasan tersebut, maka hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut:

**H3: Keputusan pendanaan memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.**

#### **2.5.4 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan**

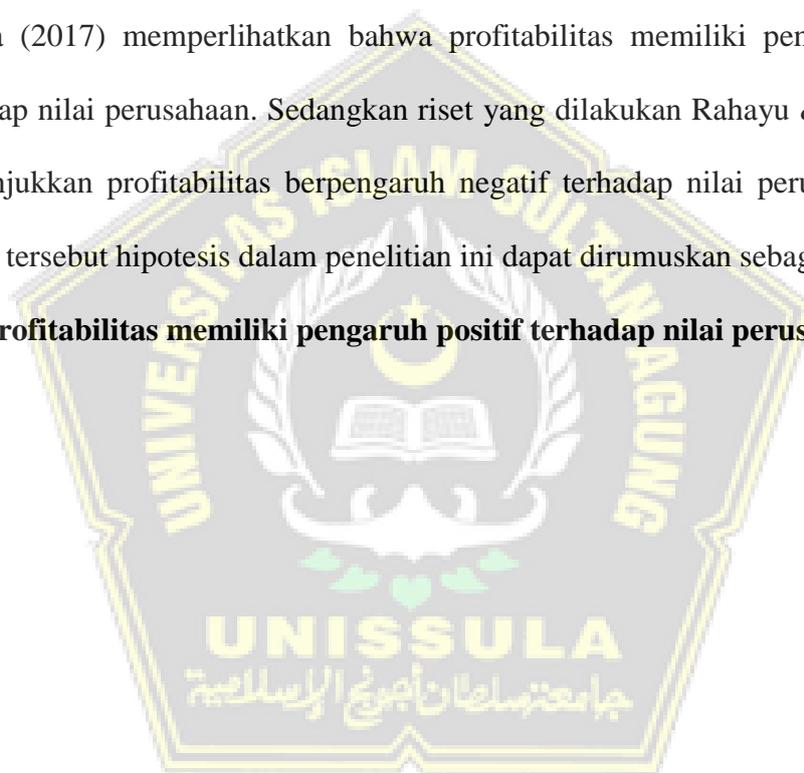
Profitabilitas adalah salah satu cara yang dilakukan untuk menilai sejauh mana perusahaan dalam memperoleh keuntungan pada suatu periode. Harahap (2015) dalam Dwiastuti dan Dillak (2019) mendefinisikan bahwa profitabilitas merupakan kemampuan yang dimiliki oleh perusahaan untuk menghasilkan keuntungan melalui seluruh kemampuan serta sumber yang ada seperti adanya aktivitas penjualan, modal, kas, jumlah dari karyawan, jumlah cabang yang dimiliki perusahaan, dan sebagainya. Menurut Dhani dan Utama (2017), mengartikan bahwa profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dalam periode tertentu. Tujuan dari profitabilitas selain mengukur tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yaitu untuk mengukur tingkat efektivitas dari manajemen dalam memberikan hasil atas investasi.

Menurut Gryglewicz (2011) dalam Cahyani & Wirawati (2019) menerangkan bahwa profitabilitas merupakan faktor yang penting untuk perusahaan apabila perusahaan tersebut memberikan deviden kepada para investor. Hal tersebut dikarenakan bahwa profitabilitas mencerminkan kemampuan sebuah perusahaan untuk menghasilkan *profit* atau keuntungan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Tingkat profitabilitas yang tinggi mengindikasikan bahwa kinerja perusahaan dan prospek kedepan sangat baik, sehingga menjadi sebuah sinyal

positif untuk para investor. Apabila tingkat profitabilitas perusahaan semakin tinggi, maka akan menarik minat investor sebagai bahan pertimbangan untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Dengan demikian, hal tersebut mampu meningkatkan harga saham perusahaan sehingga nilai perusahaan akan ikut meningkat.

Hasil riset yang dilakukan oleh Dwiastuti & Dillak (2019) serta Dhani & Utama (2017) memperlihatkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan riset yang dilakukan Rahayu & Sari (2018) menunjukkan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Dari uraian tersebut hipotesis dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

**H4: Profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.**



## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1 Jenis Penelitian**

Jenis Penelitian yang dilakukan pada riset ini termasuk penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif merupakan penelitian variabel dengan menggunakan angka yang dapat diuji dan dianalisis dengan menggunakan aturan statistik (Supriyadi & Amanah, 2018). Tujuan peneliti pada studi yang dilakukan adalah untuk memahami dan mengetahui adanya pengaruh kebijakan dividen, keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan kelompok indeks LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020.

#### **3.2 Populasi dan Sampel**

Menurut Sugiono (2016) dalam Irtiyah & Agustin (2019), Populasi diartikan sebagai suatu wilayah umum yang terdiri dari objek maupun subjek penelitian yang memiliki karakter tertentu untuk dipelajari kemudian ditarik kesimpulannya oleh peneliti. Populasi untuk penelitian ini ialah perusahaan yang tergabung ke dalam kelompok indeks LQ-45 dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020.

Sampel adalah suatu bagian yang berasal dari populasi. Metode pengambilan sampel atau teknik *sampling* pada penelitian ini menggunakan *purposive sampling*. *Purposive sampling* merupakan penentuan pengambilan sampel yang sesuai dengan kriteria-kriteria yang telah ditetapkan oleh peneliti.

Adapun beberapa kriteria yang digunakan dalam penentuan pengambilan sampel adalah sebagai berikut:

- a. Perusahaan yang tidak mengalami *delisting* pada periode 2016-2020.
- b. Perusahaan yang membagikan dan tidak membagikan dividen kas pada periode 2016-2020.
- c. Perusahaan yang menghasilkan laba pada periode 2016-2020.
- d. Perusahaan yang menyajikan laporan keuangan dalam satuan rupiah pada periode 2016-2020.

### 3.3 Sumber dan Jenis Data

Jenis data pada penelitian ini merupakan data sekunder. Data sekunder merupakan data yang diperoleh secara tidak langsung dari objek penelitian. Sumber data sekunder pada penelitian ini didapat melalui internet dalam bentuk data yang sudah dikumpulkan, diolah dalam bentuk laporan keuangan perusahaan kelompok LQ-45 periode 2016-2020 yang disajikan oleh perusahaan dan dipublikasikan melalui *website* resmi dari Bursa Efek Indonesia (BEI) [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

### 3.4 Metode Pengumpulan Data

Metode yang digunakan untuk mengumpulkan data pada studi ini yaitu menggunakan teknik dokumentasi dan studi kepustakaan. Teknik dokumentasi merupakan teknik mencari, mengumpulkan, menulis, mengkaji serta menganalisis data yang telah diperoleh untuk diolah menjadi sebuah data penelitian (Mufidah & Purnamasari, 2018). Data yang dikumpulkan oleh peneliti dalam penelitian ini berasal dari jurnal, artikel, skripsi, buku, tulisan ilmiah, *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD), laporan keuangan perusahaan yang dilaporkan di BEI periode

2016-2020, dari media elektronik maupun media cetak yang telah disesuaikan dengan judul penelitian. Sedangkan studi kepustakaan yaitu metode pencarian dan mengumpulkan data dengan membaca buku, literature, catatan-catatan, jurnal, hasil penelitian, skripsi dan sumber lainnya yang sesuai dengan topik penelitian.

### 3.5 Variabel dan Indikator

#### 1. Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen merupakan variabel yang terikat dengan variabel-variabel lainnya atau variabel yang dipengaruhi oleh variabel independen. Dalam penelitian ini variabel dependen (Y) yang digunakan oleh peneliti ialah:

##### a. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan nilai sekarang yang telah diraih oleh perusahaan dan direfleksikan dengan harga saham perusahaan (Rahayu & Sari, 2018). Nilai perusahaan pada penelitian ini dikonfirmasi menggunakan rasio Tobin's Q. Rasio Tobin's Q merupakan rasio yang membandingkan antara nilai pasar perusahaan dengan investasi bersihnya (Novelia, dkk, 2020). Semakin tinggi Tobin's Q maka semakin baik nilai perusahaan karena adanya prospek yang baik dari perusahaan dimasa yang akan datang. Mengacu pada Rahadi dan Octavera (2018) rumus dari Tobin's

Q sebagai berikut:

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{MVE} + \text{DEBT}}{\text{TA}} \times 100\%$$

MVE = (Harga penutupan saham diakhir tahun buku) X (total saham perusahaan yang beredar)

DEBT = Liabilitas lancar + Liabilitas jangka panjang

TA = Total Aktiva

## 2. Variabel Independen (X)

Variabel independen merupakan variabel yang mengikat variabel dependen atau variabel yang mempengaruhi perubahan yang terjadi pada variabel dependen. Dalam penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah sebagai berikut:

### a) Kebijakan Dividen (X1)

Kebijakan dividen merupakan suatu keputusan yang diambil oleh manajemen atas laba yang dihasilkan perusahaan, apakah untuk dibagikan sebagai dividen atau ditahan sebagai tambahan modal untuk investasi di masa mendatang (Supriyadi & Amanah, 2018). Kebijakan dividen pada studi ini diprosikan menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Rasio ini menjelaskan perbandingan antara total dividen yang dibagikan dengan laba bersih per sahamnya (Rahadi & Octavera, 2018). Sehingga *Divident Payout Ratio* dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Laba bersih per lembar saham}} \times 100\%$$

### b) Keputusan Investasi (X2)

Menurut Harjito & Martono (2013) dalam Habibi dan Satrio (2018) investasi didefinisikan sebagai penanaman modal yang dilakukan investor pada sebuah perusahaan ke dalam suatu aktiva dengan harapan mendatangkan laba di masa depan. Penelitian ini menggunakan *Capital Expenditure to Book Value of Assets ratio* atau CPA/BVA untuk menghitung investasi. Rasio ini

merupakan perbandingan antara pertumbuhan aktiva dengan total keseluruhan aktiva (Irtiyah & Agustin, 2019). Oleh karena itu CPA/BVA dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{CPA/BVA} = \frac{\text{Pertumbuhan aktiva}}{\text{Total aktiva}} \times 100\%$$

$$\text{Pertumbuhan aktiva} = \text{total aktiva periode } n - \text{total aktiva periode } n-1$$

**c) Keputusan Pendanaan (X3)**

Keputusan pendanaan merupakan kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam menentukan komposisi dana yang ada untuk kegiatan operasional perusahaan (Susila & Prena, 2019). Dalam penelitian ini keputusan pendanaan diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). Rasio ini merupakan perbandingan antara pembiayaan perusahaan melalui hutang dan pendanaan dengan ekuitas perusahaan (Rafika & Santoso, 2017). Sehingga rumus DER dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

**d) Profitabilitas (X4)**

Profitabilitas ialah salah satu tolok ukur dalam melihat tingkat keefektifan kinerja perusahaan, yang ditunjukkan melalui laba yang diperoleh dari penjualan ataupun dari pendapatan (Muflihah & Fuadati, 2021). Pada studi ini profitabilitas diukur menggunakan ROE (*Return on Equity*). *Return on Equity* menggambarkan upaya perusahaan dalam memperoleh laba setelah pajak (*earning after tax*) dengan modal sendiri (Hartati & Fitriyani, 2020). Menurut Husnan & Pudjiastuti (2015) ROE dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$$

### 3.6 Teknik Analisis

Teknik analisis yang akan diterapkan dalam proses penelitian ini yaitu dengan menggunakan metode analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik serta metode regresi linier berganda.

#### 3.6.1 Analisis Statistik Deskriptif

Uji statistik deskriptif bertujuan untuk menjelaskan variabel yang digunakan pada suatu penelitian. Analisis ini akan menguraikan pemaparan informasi secara umum dari variabel-variabel yang diteliti. Penilaian suatu data dengan statistik deskriptif ini dapat dilihat dari perhitungan rata-rata (*mean*), median, standar deviasinya, serta nilai minimal dan maksimalnya. (Asril, 2018).

#### 3.6.2 Uji Asumsi Klasik

##### a) Uji Normalitas

Uji normalitas merupakan teknik analisis yang bertujuan untuk menguji ada atau tidaknya distribusi normal pada model regresi yang digunakan dalam penelitian (Utami & Darmayanti, 2018). Metode untuk memprediksi apakah variabel pengganggu (*residual*) memiliki distribusi normal atau tidak yakni dengan menggunakan uji statistik *kormologorov smornov* (statistik non parametrik) (Rafika & Santoso, 2017).

Dasar pengambilan kesimpulan uji normalitas menggunakan uji statistik *kormologorov smornov* dikatakan terdistribusi normal yaitu apabila data memiliki tingkat signifikansi lebih dari 0.05. Namun, dikatakan tidak terdistribusi normal jika hasil data menunjukkan tingkat signifikansi kurang dari 0.05 (Ghozali, 2018).

**b) Uji Multikolonieritas**

Uji multikolonieritas adalah metode yang digunakan untuk menguji hubungan linear antar variabel bebas dalam model regresi yang diterapkan apakah memiliki keterikatan (korelasi) atau tidak. Menurut Ghozali (2018), ada beberapa cara untuk mengetahui ada tidaknya multikolonieritas pada model regresi diantaranya yaitu melakukan perhitungan matrik korelasi terhadap variabel bebas, melihat hasil dari nilai tolerance dan lawannya, serta dari *variance inflation factor* (VIF). Nilai *cutoff* yang umum dan memenuhi syarat adanya multikolonieritas jika nilai tolerance kurang dari 0,10 dan nilai VIF lebih dari 10. Namun sebaliknya, jika nilai tolerance lebih besar dari 0,10 dan VIF kurang dari 1-10 maka tidak ada multikolonieritas.

**c) Uji Autokorelasi**

Metode pada uji autokorelasi memiliki tujuan untuk mengukur ada atau tidaknya korelasi antara variabel pengganggu (*residual*) pada periode  $t$  (sekarang) dengan periode  $t-1$  (sebelumnya) pada model regresi (Irtiyah & Agustin, 2019). Adanya autokorelasi disebabkan oleh penelitian yang dilakukan secara berurutan waktu atau berturut-turut dan saling berkaitan satu sama lainnya.

Metode yang digunakan untuk menguji adanya autokorelasi yaitu dengan menggunakan uji Durbin-Watson (*DW test*). Menurut Suliyanto (2011) dalam Irtiyah & Agustin (2019), Kriteria pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi dalam pengujian adalah sebagai berikut:

- 1) Apabila  $0 < dw < dl$ , disimpulkan terdapat autokorelasi positif.

- 2) Apabila  $4-dl < dw < 4$ , maka disimpulkan ada autokorelasi negatif.
- 3) Jika  $du < dw < 4-du$ , disimpulkan tidak ada autokorelasi baik itu positif ataupun negatif.
- 4) Jika  $4-du \leq dw \leq 4-dl$  atau  $dl \leq dw \leq du$ , maka tidak ada keputusan yang diambil (*no decision*).

#### d) Uji Heteroskedastisitas`

Uji heteroskedastisitas merupakan pengujian untuk mengamati apakah pada model regresi terjadi perbedaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Nelwan & Tulung, 2018). Apabila varian dari pengamatan satu ke pengamatan lainnya tidak ada pergerakan maka disebut dengan homoskedastisitas, dan jika terdapat pergerakan atau beda maka disebut dengan heteroskedastisitas.

Cara untuk mendeteksi heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan menggunakan grafik plot (*scatterplot*) yakni dengan memperhatikan ada atau tidaknya pola yang terbentuk antara SRESID (X) dan ZPRED (Y). Menurut Ghozali (2011) pada Rafika & Santoso (2017), menuturkan apabila terlihat pola yang jelas dan titik-titik menyebar diatas serta di bawah 0 pada garis Y, hal tersebut menunjukkan tidak ada heteroskedastisitas. Sebaliknya, jika tergambar pola tertentu yang berbentuk gelombang, melebar dan selanjutnya menyempit, maka diprediksi mengalami heteroskedastisitas.

### 3.6.3 Analisis Regresi Linier Berganda

Pada penelitian ini pengujian hipotesis diterapkan menggunakan regresi linier berganda. Regresi linier berganda merupakan suatu teknik analisis mengenai hubungan satu variabel dependen dengan dua atau lebih variabel independen. Penggunaan teknik ini memiliki tujuan untuk mengamati secara langsung dampak yang ditimbulkan dari variabel independen atas variabel dependen (Asril, 2018). Regresi linier berganda pada penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Tobin's Q} = a + b_1\text{DPR} + b_2\text{CPA/BVA} + b_3\text{DER} + b_4\text{ROE} + e$$

Penjelasan:

Tobin's Q = Nilai Perusahaan

a = Konstanta

$b_1 b_2 b_3$  = Koefisien Variabel Independen

DPR = Kebijakan Dividen

CPA/BVA = Keputusan Investasi

DER = Keputusan Pendanaan

ROE = Profitabilitas

e = *error*

### 3.6.4 Uji Kelayakan Model

#### 1) Uji F (Uji Pengaruh Simultan)

Pengujian F bertujuan untuk mengetahui pengaruh keseluruhan variabel bebas secara simultan terhadap variabel terikat (Ghozali, 2018).

Pada uji F ini memiliki taraf signifikan sebesar 0,05 atau  $\alpha$  sebesar 5%.

Syarat penerimaan dan penolakan hipotesis sebagai berikut:

- a)  $H_0: b_1=b_2=b_3=b_4=0$ , berarti secara bersama-sama variabel independen (X) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen (Y).
- b)  $H_a: b_1 \neq b_2 \neq b_3 \neq b_4 \neq 0$ , berarti secara bersama-sama variabel independen (X) memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen (Y).

Pengujian untuk menentukan uji F juga dapat dilakukan dengan melakukan perbandingan antara F tabel dan F hitung dengan tingkat signifikan sebesar 5%, dengan ketentuan sebagai berikut:

- a) Apabila  $F_{hitung} \leq F_{tabel}$  atau nilai  $\alpha \geq 0,05$ , maka  $H_0$  diterima.
- b) Apabila  $F_{hitung} \geq F_{tabel}$  atau nilai  $\alpha \leq 0,05$ , maka  $H_a$  diterima.

## 2) Uji-T (Uji Pengaruh Parsial)

Uji-t atau disebut juga dengan uji individual memiliki tujuan untuk memahami sejauh mana pengaruh dari masing-masing variabel bebas secara parsial (individu) terhadap variabel terikatnya (Ghozali, 2018). Tingkat signifikansi uji-t sama seperti uji-F yaitu sebesar 5% atau  $\alpha = 0.05$ . Hipotesis pada uji-t dapat diformulasikan sebagai berikut:

- a)  $H_0: \beta_1 = 0$ , berarti bahwa variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
- b)  $H_a: \beta_1 \neq 0$ , berarti bahwa variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Kriteria pengambilan kesimpulan untuk uji-t apakah diterima atau tidak adalah sebagai berikut:

- a) Apabila  $t\text{-hitung} > t\text{-tabel}$  atau jika  $\alpha \leq 0,05$ , artinya  $H_0$  ditolak dan terdapat pengaruh secara parsial dari variabel independen terhadap variabel terikat.
- b) Apabila  $t\text{-hitung} < t\text{-tabel}$  atau jika  $\alpha \geq 0,05$ , artinya  $H_0$  diterima dan tidak ada pengaruh parsial dari variabel independen terhadap variabel terikat.

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

Menurut Ghozali (2016) dalam Rafika & Santoso (2017), koefisien determinasi merupakan pengujian untuk menghitung kemampuan variabel bebas (X) dalam menjelaskan variasi variabel terikat (Y). Nilai dari  $R^2$  berkisar antara nol (0) sampai dengan satu (1). Apabila nilai  $R^2$  semakin besar atau mendekati 1, maka kualitas model semakin baik dan semakin baik juga variabel independen dalam menguraikan perubahan variabel dependen. Jika  $R^2$  semakin rendah atau mendekati angka 0, maka semakin terbatas kemampuan variabel independen dalam mendeskripsikan perubahan pada variabel dependen.

## BAB IV

### HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

#### 4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Pada penelitian ini populasi yang digunakan adalah perusahaan yang tergolong ke dalam kelompok Indeks LQ-45 dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020. Indeks LQ-45 terdiri dari 45 perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas tinggi dan memiliki tingkat penjualan saham yang tinggi dipasar. Berdasarkan data yang diperoleh dari IDX, perusahaan yang termasuk ke dalam kelompok Indeks LQ-45 terdapat 68 perusahaan pada periode 2016-2020. Untuk pengambilan sampel, pada penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* yakni pengambilan sampel menggunakan kriteria dan teknik yang telah ditentukan. Berikut merupakan tabel penentuan pengambilan sampel penelitian.

**Tabel 4. 1 Hasil Penentuan Pengambilan Sampel Penelitian**

No	Kriteria	Perusahaan
1	Perusahaan yang termasuk kelompok Indeks LQ-45 periode 2016-2020	68
2	Perusahaan yang <i>delisting</i> pada periode 2016-2020	(39)
3	Perusahaan yang tidak menghasilkan laba periode 2016-2020	-
4	Perusahaan yang tidak menyajikan laporan keuangan dengan satuan rupiah periode 2016-2020	(4)
	Jumlah sampel	25

*Sumber: Data sekunder diolah dengan SPSS 25, 2021*

Sampel yang memenuhi kriteria pengambilan sampel pada penelitian ini terdapat 25 perusahaan selama 5 periode yakni 2016-2020. Oleh karena itu, total data dalam penelitian ini sebanyak 125 data sampel. Data sampel diperoleh dari

laporan keuangan dan laporan tahunan atau *annual report* perusahaan selama periode penelitian yaitu 2016-2020.

## 4.2 Analisis Data

### 4.2.1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif menjelaskan deskripsi data yang dapat dilihat dari nilai mean (rata-rata), median, standar deviasi, minimum dan maksimum. Pada penelitian ini, variabel yang digunakan yakni Nilai Perusahaan (Tobins Q), Kebijakan Dividen (DPR), Keputusan Investasi (CPA/BVA), Keputusan Pendanaan (DER), dan Profitabilitas (ROE). Setelah melakukan pengolahan data dan uji statistic, maka hasil penelitian sebagai berikut:

**Tabel 4. 2 Hasil Uji Statistik Deskriptif**

	Tobins Q	DPR	CPA/BVA	DER	ROE
N	125	125	125	125	125
Mean	2,7491	0,5418	0,0962	2,1342	0,1934
Median	1,4600	0,4000	0,0800	0,8600	0,1400
Std. Deviation	3,73808	0,61363	0,13900	2,72305	0,25238
Minimum	0,83	-2,65	-0,24	0,15	0,00
Maximum	23,29	3,73	1,00	16,08	1,45

Sumber: Data sekunder diolah dengan SPSS 25, 2021

Berdasarkan tabel 4.2 diatas maka uji statistik deskriptif dapat dijabarkan sebagai berikut:

#### 1. Nilai Perusahaan (Tobin's Q)

Berdasarkan tabel 4.2 nilai perusahaan yang diproksikan dengan Tobin's Q menunjukkan bahwa nilai minimum sebesar 0,83 yang terdapat pada perusahaan PT Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE) pada tahun 2019. Sedangkan nilai perusahaan memiliki nilai maksimum sebesar 23,29 pada PT Unilever Indonesia

Tbk (UNVR) pada tahun 2017. Dari hasil tersebut mengartikan bahwa nilai perusahaan dalam penelitian ini berkisar antara 0,83 hingga 23,29 dengan nilai median sebesar 1,4600. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 2,7491 dengan standar deviasi (*std. deviation*) sebesar 3,73808. Hasil dari nilai rata-rata dan standar deviasi menunjukkan bahwa hasil dari standar deviasi lebih besar dibandingkan dengan nilai rata-rata. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa data pada nilai perusahaan yang diprosikan dengan Tobin's Q tidak menyebar secara merata dan memiliki perbedaan yang tinggi antara data satu dengan yang lainnya, sehingga data tidak berdistribusi dengan normal.

## 2. Kebijakan Dividen (DPR/ *Dividend Payout Ratio*)

Berdasarkan tabel 4.2 menunjukkan bahwa kebijakan dividen yang dikonfirmasi dengan DPR (*Dividend Payout Ratio*) mempunyai nilai minimum sebesar -2,65 yang terdapat pada PT Jasa Marga (Persero) Tbk (JSMR) pada tahun 2020 dan mempunyai nilai maksimum sebesar 3,73 yang terdapat pada PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) pada tahun 2016. Hasil tersebut menerangkan bahwa besarnya kebijakan dividen antara -2,65 sampai 3,73 dengan nilai median sebesar 0,4000. Kebijakan Dividen memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,5418 dengan standar deviasi (*std. deviation*) sebesar 0,61363. Hasil dari *mean* lebih kecil dibandingkan dengan *std. deviation*, maka dapat disimpulkan bahwa data pada DPR dalam penelitian ini tidak tersebar dengan rata dan memiliki perbedaan yang tinggi antara data yang satu dengan lainnya, sehingga data tidak dapat berdistribusi dengan normal.

## 3. Keputusan Investasi (CPA/BVA atau *Capital Expenditure to Book Value Ratio*)

Bersumber dari tabel 4.2 keputusan investasi yang diproksikan dengan CPA/BVA mempunyai nilai minimum sebesar -0,24 yang dimiliki oleh PT H.M Sampoerna Tbk (HMSP) pada tahun 2020 dan mempunyai nilai maksimum sebesar 1,00 yang terdapat pada Bank Negara Indonesia (Persero) pada tahun 2016. Hasil tersebut mengartikan bahwa keputusan investasi memiliki nilai antara -0,24 hingga 1,00 dengan nilai median 0,0800. Keputusan Investasi memiliki nilai rata-rata sebesar 0,0962 dan nilai standar deviasi sebesar 0,13900. Nilai rata-rata lebih kecil dari standar deviasi, sehingga mengartikan bahwa data CPA/BVA dalam penelitian ini tidak berdistribusi secara normal, dikarenakan persebaran data yang tidak merata.

#### 4. Keputusan Pendanaan (*DER/Debt to Equity Ratio*)

Dengan melihat tabel 4.2 keputusan pendanaan yang dikonfirmasi dengan DER (*Debt to Equity Ratio*) memiliki nilai minimum sebesar 0,15 yang terdapat pada PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk (INTP) pada periode 2016 dan memiliki nilai maksimum sebesar 16,08 yang dimiliki oleh Bank Tabungan Negara (Persero) pada periode 2020. Dengan demikian, keputusan pendanaan memiliki nilai antara 0,15 sampai 16,08 dengan nilai median 0,8600. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 2,1342 dan standar deviasinya sebesar 2,72305. Dengan melihat hasil dari *mean* dan standar deviasi, maka disimpulkan bahwa nilai standar deviasi lebih besar dibandingkan dengan nilai rata-rata. Oleh karena itu, mengakibatkan data tidak berdistribusi secara normal, karena data DER tidak menyebar dengan merata dan terdapat perbedaan yang tinggi dari data yang satu dengan lainnya.

## 5. Profitabilitas (ROE/*Return On Equity*)

Bersumber dari tabel 4.2 profitabilitas yang diprosikan dengan ROE (*Return On Equity*) mempunyai nilai minimum 0,00 yang terdapat pada PT Aneka Tambang Tbk (ANTM) periode 2016, Jasa Marga (Persero) Tbk (JSMR) periode 2020, dan PT Kalbe Farma Tbk (KLBF) pada periode 2017. ROE memiliki nilai maksimum sebesar 1,45 yang dimiliki oleh PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) pada periode 2020. Dari hasil tersebut berarti bahwa keputusan pendanaan memiliki nilai antara 0,00 hingga 1,45 dengan nilai median sebesar 0,1400. Nilai rata-rata sebesar 0,1934 dan standar deviasi sebesar 0,25238. Dengan melihat hasil dari nilai rata-rata dan standar deviasi disimpulkan bahwa standar deviasi memiliki nilai yang lebih besar daripada nilai rata-rata, dan hal tersebut mengakibatkan data pada ROE tidak tersebar secara merata dan memiliki perbedaan data satu dengan lainnya. Sehingga data tidak berdistribusi dengan normal.

### 4.2.2 Uji Asumsi Klasik

Sebelum melakukan uji regresi maka dilakukan uji asumsi klasik. Tujuan dilakukan uji asumsi klasik yakni untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan data yang ada pada penelitian. Selain itu, uji asumsi klasik digunakan untuk menguji kepastian dan ketepatan data penelitian memiliki estimasi linier yang konsisten dan tidak bias atau disebut dengan *BLUE (Best Linier Unbiased Estimator)*. Adapun uji asumsi klasik diantaranya sebagai berikut:

#### 1. Uji Normalitas

Menurut Oktaviarni, dkk (2018) uji normalitas digunakan untuk mengetahui model regresi, dan variabel residual atau variabel pengganggu apakah dapat

berdistribusi normal. Pada studi ini uji normalitas dilihat dari uji analisis Kormologorov-Smornov. Data dapat dikatakan dapat berdistribusi dengan normal apabila memiliki nilai signifikansi  $> 0,05$ . Sebaliknya, apabila nilai signifikansi  $< 0,05$  maka data tidak terdistribusi dengan normal. Berikut hasil dari uji normalitas menggunakan uji Kormologorov-Smornov dengan program SPSS:

**Tabel 4. 3 Hasil Uji Normalitas  
One-Sample Kormologorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		125
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,0000000
	Std. Deviation	1,50859174
Most Extreme Diffrences	Absolute	,170
	Positive	,170
	Negative	-,121
Test Statistic		,170
Asymp. Sig. (2-tailed)		,000 <sup>c</sup>
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		

Sumber: Data sekunder diolah dengan SPSS 25, 2021

Berdasarkan tabel 4.3 hasil uji normalitas dengan 125 sampel data menunjukkan bahwa variabel independen yang terdiri atas kejjakan dividen, keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan profitabilitas memiliki nilai *Kormologorov-Smornov* sebesar 0,171 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000, artinya nilai signifikansi kurang dari 0,05. Dengan melihat hasil tersebut artinya variabel residual tidak berdistribusi secara normal, karena nilai rata-rata (*mean*) lebih kecil dibandingkan dengan standar deviasinya. Dengan demikian data tidak dapat menyebar secara merata dan memiliki perbedaan yang tinggi antara data satu dengan lainnya yang menyebabkan data tidak berdistribusi secara normal.

Hasil diatas menunjukkan bahwa data tidak berdistribusi normal. Oleh karena itu, agar data pada penelitian ini dapat berdistribusi dengan normal dan memenuhi syarat uji normalitas, maka untuk menormalkan data tersebut menggunakan metode *outlier*. *Outlier* yaitu suatu data atau kasus yang berkarakter unik dan terlihat sangat berbeda dari observasi lainnya dan muncul dengan bentuk nilai yang ekstrem baik untuk variabel tunggal atau kombinasi (Ghozali, 2018). Berikut hasil dari uji normalitas setelah *outlier*:

**Tabel 4. 4 Uji Normalitas setelah Tranformasi Data  
One-Sample Kormologorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		59
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,42769773
Most Extreme Diffrences	Absolute	,110
	Positive	,110
	Negative	-,088
Test Statistic		,110
Asymp. Sig. (2-tailed)		,071 <sup>c</sup>
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		

Sumber: Data sekunder diolah dengan SPSS 25, 2021

Berdasarkan tabel 4.4 hasil uji normalitas setelah dioutlier menunjukkan bahwa data sampel yang semula 125 data menjadi 59 data. Artinya terdapat 66 data yang hilang dikarenakan memiliki nilai yang ekstrem. Hasil uji normalitas setelah dioutlier memiliki nilai *Kormologorov-Smornov* sebesar 0,110 dengan nilai signifikansi sebesar 0,71. Dengan demikian nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 dan dapat diartikan bahwa residual dapat berdistribusi secara normal.

## 2. Uji Multikoloneritas

Uji multikoloneritas merupakan suatu metode untuk menguji model regresi apakah terdapat korelasi atau tidak antar variabel bebas (independen). Ada atau tidaknya multikoloneritas dapat dilihat dari nilai tolerance dan VIF (*Variance Inflation Factor*) (Ghozali, 2018). Apabila nilai tolerance  $\geq 0,10$  dan nilai VIF  $\leq 10$  maka tidak terjadi multikoloneritas. Berikut hasil pengujian multikoloneritas:

**Tabel 4. 5 Uji Multikoloneritas**

Variabel	Collinearity Statistics		Hasil
	Tolerance	VIF	
DPR	0,725	1,380	Tidak terjadi multikoloneritas
CPA/BVA	0,861	1,161	Tidak terjadi multikoloneritas
DER	0,906	1,104	Tidak terjadi multikoloneritas
ROE	0,707	1,414	Tidak terjadi multikoloneritas

*Sumber: Data sekunder diolah dengan SPSS 25, 2021*

Bersumber dari tabel 4.5, hasil dari uji multikoloneritas diatas menunjukkan bahwa nilai tolerance pada variabel independen pertama yaitu kebijakan dividen yang diproksikan dengan DPR sebesar 0,725 ( $0,725 \geq 0,10$ ) dan nilai VIF sebesar 1,380 ( $1,380 \leq 10$ ). Pada variabel independen kedua, keputusan investasi yang diproksikan menggunakan CPA/BVA mempunyai nilai tolerance sebesar 0,861 ( $0,861 \geq 0,10$ ) dan nilai VIF sebesar 1,161 ( $1,161 \leq 10$ ). Untuk variabel independen ketiga yaitu keputusan pendanaan yang di proksikan dengan DER memiliki nilai tolerance sebesar 0,906 ( $0,906 \geq 0,10$ ) dan nilai VIF 1,104 ( $1,104 \leq 10$ ), dan untuk variabel independen yang keempat yakni profitabilitas yang diproksikan dengan ROE mempunyai nilai tolerance sebesar 0,707 ( $0,707 \geq 0,10$ ) dan nilai VIF 1,019 ( $1,414 \leq 10$ ). Dengan melihat hasil dari keseluruhan varibel independen diatas, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikoloneritas pada model regresi

yang digunakan dalam penelitian ini dikarenakan semua hasil uji multikoloneritas seluruh variabel independen memiliki nilai tolerance  $\geq 0,10$  dan nilai VIF  $\leq 10$ .

### 3. Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2018) pengujian autokorelasi mempunyai tujuan untuk melihat apakah model regresi terjadi korelasi antara variabel residual pada periode sekarang (t) dengan variabel residual tahun sebelumnya (t-1). Metode yang digunakan untuk pengujian autokorelasi pada penelitian ini yakni menggunakan Durbin-Watson (DW). Adapun kriteria pengambilan keputusan uji autokorelasi sebagai berikut:

- Jika  $0 < dw < dl$ , maka ada autokorelasi positif.
- Jika  $4 - dl < dw < 4$ , maka ada autokorelasi negatif.
- Jika  $du < dw < 4 - du$ , maka tidak ada autokorelasi baik positif maupun negatif.
- Jika  $4 - du < dw < 4 - dl$  atau  $dl \leq dw \leq du$ , maka tidak ada pengambilan keputusan (*no decision*).

Berikut merupakan hasil pengujian autokorelasi:

**Tabel 4. 6 Uji Autokorelasi**

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,680 <sup>a</sup>	,462	,422	,44326	1,489

a. Predictors: (Constant), ROE, DER, CPA/BVA, DPR  
b. Dependent Variable: Tobin's Q

Sumber: Data sekunder diolah dengan SPSS 25, 2021

Berdasarkan tabel 4.6 hasil dari uji autokorelasi dengan menggunakan uji Durbin-Watson menunjukkan nilai DW sebesar 1,489. Nilai DW ini akan dibandingkan dengan tabel Durbin-Watson dengan signifikansi 5%. Dengan 59

sampel data ( $n$ ), nilai dari  $d_l$  sebesar 1,4385 dan nilai  $d_u$  sebesar 1,7266. Dapat disimpulkan bahwa data tersebut terjadi autokorelasi karena nilai  $d_w$  lebih kecil dibandingkan dengan nilai  $d_u$ .

Pada penelitian ini agar data tidak terjadi autokorelasi dan dapat memenuhi persyaratan untuk melakukan uji regresi maka dilakukan transformasi data dan *compute* dengan metode Cochrane-Orcutt. Cochrane-Orcutt adalah salah satu metode yang digunakan untuk mengatasi gejala autokorelasi pada model regresi. Metode ini menggunakan nilai estimasi residual untuk mendapatkan informasi nilai koefisien korelasi (Ghozali, 2018). Berikut ini merupakan hasil uji autokorelasi setelah dilakukan transformasi data dan *compute* menggunakan metode Cochrane-Orcutt:

**Tabel 4. 7 Uji Autokorelasi setelah Trasformasi Data**

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,243 <sup>a</sup>	,059	,042	0,41816346	2,015

a. Predictors: (Constant), Lag\_Res4  
 b. Dependent Variable: Unstandardized Residual

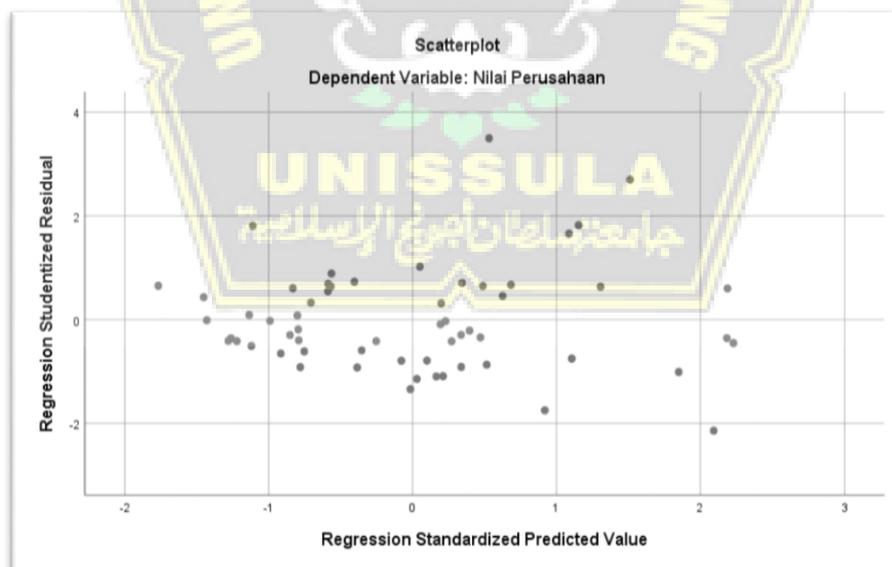
Sumber: Data sekunder diolah dengan SPSS 25, 2021

Berdasarkan tabel 4.7 hasil dari uji autokorelasi setelah dilakukan transformasi data dan *compute* dengan Cochrane\_Orcutt nilai dari Durbin-Watson (DW) sebesar 2,015. Nilai DW ini akan dibandingkan dengan menggunakan tabel Durbin-Watson dengan tingkat signifikansi sebesar 5%. Dengan 59 data sampel ( $n$ ) dan menggunakan empat variabel independen ( $k=4$ ), maka nilai  $d_l = 1,4385$  dan nilai  $d_u = 1,7266$ . Dengan melihat hasil tersebut maka dapat ditarik kesimpulan bahwa tidak terjadi autokorelasi baik positif atau negatif dikarenakan  $1,7266 <$

$2,015 < 2,2734$  ( $4 - 1,7266$ ) atau nilai  $dw$  sebesar  $2,015$  lebih besar daripada  $du = 1,7266$ , dan nilai  $dw$  lebih kecil dari  $2,2734$  ( $4 - du$ ).

#### 4. Uji Heteroskedastisitas

Menurut Nelwan dan Tulung (2018) uji heteroskedastisitas adalah pengujian yang dilakukan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lainnya. Uji heteroskedastisitas dilakukan dengan melihat grafik plot (*scatterplot*). Apabila hasil pada *scatterplot* menunjukkan pola yang jelas, titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Namun, apabila terdapat pola tertentu seperti bergelombang, melebar kemudian menyempit, maka hal tersebut mengindikasikan terjadi heteroskedastisitas. Berikut hasil uji heteroskedastisitas dengan *scatterplot*:



Sumber: Data sekunder diolah dengan SPSS 25, 2021

**Gambar 4. 1 Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Berdasarkan gambar 4.1 diatas hasil dari pengujian heteroskedastisitas menggunakan *scatterplot* menunjukkan bahwa titik-titik menyebar diatas serta dibawah angka 0 dan sumbu Y, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

#### 4.2.3 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Regresi linier berganda adalah teknik yang digunakan untuk menganalisis hubungan antara satu variabel dependen (Y) dengan dua atau lebih variabel independen (X) (Ghozali, 2018). Berikut hasil dari uji regresi linier berganda:

**Tabel 4. 8 Hasil Uji Regresi Linier Berganda**

Model	Coefficients <sup>a</sup>				t	Sig.
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients			
	B	Std. Error	Beta			
1 (Constant)	,888	,169			5,263	,000
DPR	,622	,268	,272		2,319	,024
CPA/BVA	-,615	1,181	-,056		-,521	,605
DER	-,097	,036	-,283		-2,696	,009
ROE	4,404	1,217	,429		3,617	,001

a. Dependent Variabel: Tobin's Q

Sumber: Data sekunder diolah dengan SPSS 25, 2021

Berdasarkan hasil uji regresi linier berganda pada tabel 4.8 diatas maka persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$Y = 0,888 + 0,622 \text{ DPR} - 0,615 \text{ CPA/BVA} - 0,097 \text{ DER} + 4,404 \text{ ROE} + e$$

- Nilai konstanta sebesar 0,888, sehingga dinyatakan bahwa variabel independen (X) dianggap konstan. Artinya jika variabel bebas (kebijakan dividen, keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan profitabilitas) memiliki nilai 0, maka nilai dari variabel terikat (nilai perusahaan) sebesar 0,888 atau 88,8%.
- Nilai koefisien regresi kebijakan dividen (DPR) terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*) memiliki nilai positif sebesar 0,622. Hal tersebut mengartikan

bahwa apabila kebijakan dividen meningkat sebesar 1% dan variabel lainnya tetap, maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 0,622. Nilai koefisien apabila bertanda positif maka menunjukkan bahwa semakin tinggi dividen yang dibagikan kepada para investor, maka nilai perusahaan akan semakin meningkat.

- c. Nilai koefisien regresi keputusan investasi (CPA/BVA) terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*) memiliki nilai negatif yakni sebesar -0,615. Hasil tersebut mengartikan bahwa apabila keputusan investasi mengalami penurunan sebesar 1% dan variabel lainnya tetap, maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar -0,615. Koefisien regresi dengan tanda negatif menunjukkan bahwa semakin sedikit investasi maka akan semakin rendah nilai perusahaan.
- d. Nilai koefisien regresi keputusan pendanaan (DER) terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*) mempunyai nilai negatif sebesar -0,097. Nilai tersebut menunjukkan bahwa apabila keputusan pendanaan menurun sebesar 1% dan variabel lainnya tetap, maka nilai perusahaan akan menurun sebesar -0,097. Koefisien regresi dengan nilai negatif mengindikasikan bahwa semakin kecil dana yang berasal dari hutang, maka tingkat kinerja dari perusahaan akan semakin rendah.
- e. Nilai koefisien regresi profitabilitas (ROE) terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*) bernilai positif yaitu sebesar 4,404. Nilai tersebut menunjukkan bahwa apabila nilai profitabilitas meningkat sebesar 1% dan variabel lainnya tetap, maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikan sebesar 4,404. Nilai koefisien

positif mengartikan bahwa semakin meningkat laba yang dihasilkan, maka nilai perusahaan akan meninggi.

#### 4.2.4 Hasil Uji Kelayakan Model

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

Menurut Ghozali (2018) pengujian ini bermaksud untuk mengetahui apakah variabel bebas memiliki pengaruh secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel terikat. Uji F pada penelitian ini menggunakan level signifikansi sebesar 5% atau  $\alpha = 5\%$  atau 0,05. Berikut ketentuan pengambilan keputusan pada Uji F:

- a. Jika nilai signifikansi  $\geq 0,05$ , artinya  $H_0$  diterima dan secara simultan variabel bebas (X) tidak berpengaruh terhadap variabel terikat (Y).
- b. Jika nilai signifikansi  $\leq 0,05$ , artinya  $H_a$  diterima dan secara simultan variabel bebas (X) berpengaruh terhadap variabel terikat (Y).

Berikut hasil Uji F (uji pengaruh simultan):

**Tabel 4. 9 Hasil Uji F**

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	9,121	4	2,280	11,605	,000 <sup>b</sup>
	Residual	10,610	54	,196		
	Total	19,730	58			

a. Dependent Variable: Tobin's Q

b. Predictors: (Constant), ROE, DER, CPA/BVA, DPR

Sumber: Data sekunder diolah dengan SPSS 25, 2021

Bersumber dari tabel 4.9 diatas, hasil uji F memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000 atau  $< 0,05$ . Hal tersebut mengartikan bahwa secara bersama-sama (simultan) kebijakan dividen, keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

##### 2. Hasil Uji T (Uji Pengaruh Parsial)

Menurut Ghozali (2018) uji T bertujuan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen secara individu terhadap variabel dependennya. Pada penelitian ini uji T menggunakan tingkat signifikansi atau  $\alpha = 5\%$ . Berikut ini merupakan ketentuan pengambilan keputusan:

- a) Jika nilai signifikansi  $\leq 0,05$ , maka  $H_0$  ditolak dan ada pengaruh secara parsial antara variabel X dan Y.
- b) Jika nilai signifikansi  $\geq 0,05$ , maka  $H_0$  diterima dan tidak ada pengaruh secara parsial antara variabel X dan Y.

Berikut merupakan tabel uji T:

**Tabel 4. 10 Hasil Uji T**

Model	Coefficients <sup>a</sup>			t	Sig.
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	,888	,169		5,263	,000
DPR	,622	,268	,272	2,319	,024
CPA/BVA	-,615	1,181	-,056	-,521	,605
DER	-,097	,036	-,283	-2,696	,009
ROE	4,404	1,217	,429	3,617	,001

a. Dependent Variabel: Tobin's Q

Sumber: Data sekunder diolah dengan SPSS 25, 2021

Berdasarkan tabel 4.10 diatas maka analisis hasil uji t sebagai berikut:

a. Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji t untuk variabel kebijakan dividen (DPR) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,024. Nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 yang artinya kebijakan dividen memiliki pengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen pada uji t memiliki nilai koefisien regresi positif sebesar 0,622. Dapat disimpulkan bahwa hipotesis yang menyatakan "kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan" **diterima**.

b. Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji t untuk keputusan investasi (CPA/BVA) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) mempunyai nilai signifikansi sebesar 0,605 dan nilai tersebut lebih besar dari 0,05. Dengan demikian disimpulkan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan. Keputusan investasi memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0,615. Oleh karena itu, dapat diartikan bahwa hipotesis yang menyatakan "keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan" **ditolak**.

c. Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji t untuk keputusan pendanaan (DER) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,009. Nilai tersebut lebih kecil daripada 0,05 artinya secara parsial keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Keputusan pendanaan mempunyai nilai koefisien regresi negatif sebesar -0,097. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis yang menyatakan "keputusan pendanaan memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan" **diterima**.

d. Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji t untuk profitabilitas (ROE) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) mempunyai nilai signifikansi sebesar 0,001 dan nilai tersebut lebih rendah dibandingkan dengan 0,05. Hal tersebut mengartikan bahwa profitabilitas berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas memiliki nilai koefisien regresi positif sebesar 4,404. Dengan demikian dapat ditarik kesimpulan

bahwa hipotesis yang menyatakan “profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan” **diterima**.

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

Uji koefisien determinasi merupakan pengujian yang bertujuan untuk mengukur sejauhmana variabel independen mendeskripsikan atau menjelaskan variabel dependennya yang dapat dilihat berdasarkan hasil dari nilai koefisien determinasi (*adjusted R-Square*). Nilai  $R^2$  yakni antara angka 0 hingga 1. Jika nilai *R-Square* mendekati angka satu, maka kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen semakin baik. Berikut tabel hasil pengujian koefisien determinasi  $R^2$ :

**Tabel 4. 11 Hasil Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

Model Summary <sup>b</sup>				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,680 <sup>a</sup>	,462	,422	,44326

a. Predictors: (Constant), ROE, DER, CPA/BVA, DPR  
b. Dependent Variable: Tobin's Q

Sumber: Data sekunder diolah dengan SPSS 25, 2021

Bersumber dari tabel 4.11 diatas diketahui bahwa nilai *adjusted R-Square* sebesar 0,422 atau 42,2%. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan dapat diartikan oleh kebijakan dividen, keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan profitabilitas sebesar 42,2% dan sisanya 57,8% dipengaruhi atau dijelaskan oleh faktor lain yang tidak diteliti pada penelitian ini.

### 4.3 Pembahasan Penelitian

#### 4.3.1. Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji statistik secara parsial kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis pertama terbukti atau

diterima. Artinya adanya pembagian dividen yang diberikan kepada investor mempengaruhi nilai perusahaan. Pada penelitian ini juga sejalan dengan teori sinyal mengenai pemberian informasi atau sinyal yang berkaitan dengan kinerja perusahaan dimana pasar akan memberi respon atas pemberitahuan pembagian dividen, sehingga para investor dapat memandang adanya kemajuan perusahaan dimasa yang akan datang dan tertarik berinvestasi pada perusahaan tersebut. Dengan demikian nilai perusahaan akan mengalami peningkatan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Oktaviarni, dkk (2018), serta Martini dan Sunarto (2018) bahwa peningkatan pembagian dividen nantinya dapat meningkatkan nilai perusahaan, karena nilai perusahaan dapat dilihat berdasarkan kemampuannya dalam menghasilkan keuntungan. Namun, penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ilhamsyah dan Soekotjo (2017) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

#### **4.3.2. Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil pengujian statistik menyatakan bahwa secara parsial keputusan investasi tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Sehingga hipotesis kedua dalam penelitian ini ditolak atau tidak terbukti kebenarannya. Artinya baik atau buruk keputusan investasi yang diambil tidak mempengaruhi besar kecilnya nilai perusahaan. Hal tersebut dapat disebabkan adanya penyimpangan data yang tinggi yang membuat data lebih bervariasi serta dimungkinkan dengan adanya fluktuasi data yang menyebabkan data tidak menyebar dengan baik. Selain itu, hal yang menyebabkan keputusan investasi tidak mempengaruhi nilai perusahaan

karena menurut investor komposisi pertumbuhan aktiva yang dimiliki oleh perusahaan dianggap tidak akan membahayakan perusahaan sehingga nilai perusahaan tidak mengalami perubahan. Tidak hanya itu, adanya faktor ketidakpastian dimasa depan yang membuat keputusan investasi tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Sehingga, apabila pihak manajemen perusahaan tidak mempertimbangkan dan memanfaatkan peluang investasi dengan baik, maka berakibat menurunnya jumlah investasi dan nilai perusahaan.

Pernyataan tersebut didukung oleh Piristina dan Khairunnisa (2019) serta Supriyadi dan Amanah (2018) bahwa keputusan investasi tidak memberikan pengaruh pada nilai perusahaan dikarenakan investor lebih menggunakan beberapa faktor eksternal perusahaan seperti adanya kemajuan teknologi, kehidupan sosial, kondisi perekonomian ataupun regulasi yang ditetapkan oleh pemerintah sebagai acuan dalam berinvestasi dan memberikan pengaruhnya untuk nilai perusahaan. Namun, penelitian dari Kumalasari dan Riduwan (2018) serta Rahadi dan Octavera (2018) menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif pada nilai perusahaan.

#### **4.3.3. Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil uji statistik menunjukkan bahwa secara parsial kebijakan pendanaan berpengaruh negatif. Oleh karena itu, hipotesis ketiga pada penelitian ini diterima atau terbukti kebenarannya. Penelitian ini sejalan dengan teori sinyal yakni jika suatu perusahaan memiliki hutang yang banyak maka menjadi sinyal yang negatif bagi investor atau pihak eksternal. Hal tersebut dikarenakan tingginya

hutang juga meningkatkan biaya bunga sehingga semakin rendah laba yang dihasilkan oleh perusahaan.

Selain itu, pengaruh negatif dari hutang sebagai sumber pendanaan bagi nilai perusahaan adalah menimbulkan risiko yang cukup besar, sedangkan investor lebih tertarik pada perusahaan yang memiliki sedikit hutang dan memiliki tingkat risiko yang rendah. Penelitian ini sejalan dengan Sari dan Wahidawati (2018) serta Salama, dkk (2019) yang menyatakan bahwa penggunaan hutang sebagai sumber dana perusahaan apabila tidak dikelola dengan baik nantinya menimbulkan kekhawatiran bagi pemegang saham akan risiko kebangkrutan dan mengurangi minat para investor untuk berinvestasi. Sehingga nilai perusahaan akan menurun. Namun, penelitian ini bertentangan dengan Susila dan Prena (2019) serta Utami dan Darmayanti (2018) yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif pada nilai perusahaan.

#### **4.3.4. Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan uji statistik, secara parsial profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sehingga hipotesis keempat pada penelitian ini diterima atau terbukti kebenarannya. Dapat disimpulkan bahwa nilai profitabilitas mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan. Meningkatnya nilai perusahaan mengartikan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik dan pihak manajemen mampu mengelola ekuitas dengan cermat sehingga mampu menghasilkan keuntungan bagi perusahaan. Selaras dengan teori sinyal bahwa semakin baik nilai profitabilitas maka semakin baik nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini didukung oleh Dwiastuti dan Dillak (2019) serta Dhani dan Utama (2017) yang menyatakan jika tingkat keuntungan tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik, sehingga dapat mempengaruhi investor dalam berinvestasi dan meningkatkan harga saham perusahaan. Peningkatan harga saham tersebut juga akan mempengaruhi peningkatan dari nilai perusahaan. Namun, penelitian ini bertentangan dengan Rahayu dan Sari (2018) yang menyatakan jika profitabilitas memiliki pengaruh negatif pada nilai perusahaan.

#### **4.3.5. Pengaruh Simultan Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.**

Berdasarkan hasil pengujian secara simultan atau keseluruhan dengan uji F diketahui bahwa seluruh variabel independen memiliki pengaruh satu sama lain terhadap nilai perusahaan. Besarnya sumber dana yang tersedia tergantung pada besarnya tingkat investasi yang akan diberi dana, dan besarnya pembagian dividen tergantung pada tingkat keuntungan yang didapatkan oleh perusahaan.

Kebijakan serta keputusan mengenai pembagian dividen, investasi perusahaan, menentukan sumber pendanaan, dan untuk menghasilkan keuntungan harus dilakukan dengan cermat dan tepat oleh pihak manajemen perusahaan. Hal tersebut disebabkan keputusan yang telah diambil akan mempengaruhi masa depan perusahaan. Perusahaan yang mampu membagikan dividen, berinvestasi dan mengelola sumber dananya dengan baik serta dapat menghasilkan laba akan menarik investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut, karena investor memiliki pandangan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja yang

baik, dan menilai bahwa pihak manajemen perusahaan dapat menerapkan kebijakan dengan tepat, efektif serta efisien. Sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan tersebut.



## BAB V

### PENUTUP

#### 5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian dan pembahasan yang telah dipaparkan pada bab sebelumnya, maka penelitian ini dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Kebijakan dividen secara parsial memiliki pengaruh positif pada nilai perusahaan karena semakin tinggi pembagian dividen semakin tinggi nilai perusahaan.
2. Keputusan investasi secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, disebabkan dengan adanya penyimpangan data yang tinggi dan beberapa faktor ketidakpastian yang akan terjadi di masa depan seperti faktor ekonomi, sosial, atau kebijakan dari pemerintah.
3. Keputusan pendanaan secara parsial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan karena dengan tingginya hutang akan menimbulkan biaya bunga yang tinggi sehingga laba yang dihasilkan dapat menurun.
4. Profitabilitas secara parsial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena perusahaan yang mampu mendapatkan tingkat pengembalian (laba) yang tinggi akan meningkatkan minat investor untuk berinvestasi, sehingga nilai perusahaan akan mengalami peningkatan.
5. Secara simultan kebijakan dividen, keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan profitabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

## 5.2 Implikasi

Implikasi dari penelitian ini terdiri dari implikasi teoritis dan praktis. Implikasi teoritis pada penelitian ini berkaitan dengan adanya perkembangan teori mengenai kebijakan dan keputusan manajemen keuangan diantaranya berkaitan dengan kebijakan dividen, keputusan investasi, keputusan pendanaan dan profitabilitas dalam rangka meningkatkan nilai perusahaan. Sedangkan implikasi praktis pada penelitian ini yakni berkaitan dengan investor dan calon investor, manajemen perusahaan, serta masyarakat.

### 1. Implikasi Teoritis

Implikasi teoritis dalam penelitian ini hasilnya mampu menambah wawasan serta pengetahuan mengenai kebijakan dividen, keputusan investasi, keputusan pendanaan dan profitabilitas mampu mempengaruhi nilai perusahaan.

### 2. Implikasi Praktis

#### a. Bagi Investor dan Calon Investor

Dengan melihat hasil penelitian ini investor maupun calon investor lebih mempertimbangkan kebijakan dividen, keputusan pendanaan dan profitabilitas perusahaan. Hal tersebut dikarenakan perusahaan yang membagikan dividen, mengelola pendanaannya dengan baik, dan memperoleh laba maka investor maupun calon investor akan berminat untuk berinvestasi dalam perusahaan tersebut.

#### b. Bagi Manajemen Perusahaan

Dalam rangka meningkatkan nilai perusahaan, pihak manajemen perlu mempertimbangkan kebijakan yang akan diambil dan perlu memperhatikan risiko

yang akan terjadi karena kebijakan tersebut akan berdampak pada kemajuan nilai perusahaan dimasa yang akan datang. Hasil dari penelitian ini memperlihatkan bahwa kebijakan dividen, keputusan pendanaan, dan profitabilitas mampu meningkatkan nilai perusahaan.

c. Bagi Masyarakat

Dengan melihat hasil dari penelitian ini mampu digunakan untuk menambah ilmu pengetahuan mengenai kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen seperti kebijakan dividen, keputusan investasi, keputusan pendanaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

### 5.3 Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini telah dilaksanakan untuk mendapatkan hasil yang maksimal. Namun, masih terdapat keterbatasan yang dialami oleh peneliti diantaranya sebagai berikut:

1. Variabel independen (kebijakan dividen, keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan profitabilitas) pada penelitian ini hanya mampu menjelaskan variabel dependen (nilai perusahaan) sebesar 42,2%. Hal tersebut menunjukkan bahwa terdapat 57,8% variabel lain yang mempengaruhi nilai perusahaan.
2. Model penelitian yang sederhana dan keterbatasan dalam mengaplikasikan variabel independen (kebijakan dividen, keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan profitabilitas).

#### 5.4 Agenda Penelitian Mendatang

Dengan adanya keterbatasan pada penelitian ini, maka diharapkan bagi peneliti selanjutnya untuk memperbaiki kekurangan dan keterbatasan yang ada. Oleh karena itu, agenda penelitian mendatang sebagai berikut:

1. Menambah variabel independen lainnya untuk meningkatkan nilai *adjusted R square*.
2. Menggunakan model dan rasio penelitian yang berbeda serta menambah variabel penjelas lainnya seperti kebijakan hutang, tingkat suku bunga, tingkat inflasi dan pertumbuhan ekonomi agar hasil penelitian dapat lebih menjelaskan nilai perusahaan.

#### 5.5 Saran

Berdasarkan hasil dan kesimpulan yang telah dijelaskan diatas, adapun saran yang diberikan sebagai berikut:

1. Bagi Peneliti Selanjutnya

Bagi peneliti selanjutnya dengan topic penelitian yang sama disarankan untuk menambah variabel penjelas lainnya, menggunakan rasio yang berbeda dalam menghitung kebijakan dividen, keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan profitabilitas. Selain itu, peneliti selanjutnya dapat mengembangkan objek atau sampel penelitian, misalnya perusahaan yang terdaftar di BEI pada bidang manufaktur, *real estate*, pertambangan, otomotif, atau perbankan. Dengan menambah variabel baru, menggunakan perhitungan (rasio) yang berbeda, serta pengembangan objek penelitian diharapkan hasil penelitian selanjutnya lebih baik lagi.

## 2. Bagi Investor dan Calon Investor

Berdasarkan hasil dari penelitian ini diketahui bahwa keputusan investasi secara parsial tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Oleh karena itu, baik investor maupun calon investor dapat mempertimbangkan faktor lainnya (kebijakan dividen, keputusan pendanaan, dan profitabilitas) untuk berinvestasi, agar memperoleh keuntungan yang diharapkan.



## DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, G. N., Lullah, R., & Siregar, M. S. (2020). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Deviden, dan Ukuran Dewan Komisaris terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*, Vol.11 No.1. Retrieved from <http://doi.org/10.21009/JRMSI>
- Amelia, J., & Ardini, L. (2019). Pengaruh Kebijakan Manajemen dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*.
- Apriliyanti, V., Hermi, & Herawaty, V. (2019). Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Deviden, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan dan Kesempatan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan dan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Magister Akuntansi Trisakti Vol.6 No.2*, 201-224. Retrieved from <http://dx.doi.org/10.25105/jmat.v6i2.5558>
- Asril, M. (2018). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Manufatkur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Univesitas Sumatra Utara*.
- Cahyani, G. A., & Wirawati, N. G. (2019). Pengaruh Likuiditas, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana Vol.27.2*, 1263-1289. Retrieved from <https://doi.org/10.24843/EJA.2019.v27.i02.p16>
- Dwiastuti, D. S., & Dillak, V. J. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Riset*, 137-146.

- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariat Dengan Program SPSS 25*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Habibi, F. Y., & Satrio, B. (2018). Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 7(10).
- Hartati, N., & Fitriyani, F. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Vol.8 No.2*, 81-87.
- Hernomo, M. C. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Petra Business and Management Review*, 3(1).
- Husnan, S., & Pudjiastuti, E. (2015). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Ilhamsyah, F. L., & Soekotjo, H. (2017). Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, Vol.6 No.2.
- Irtiyah, V., & Agustin, S. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen Vol.8 No.7*.
- Jesilia, & Purwaningsih, S. (2020, April). 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). *Komunikasi Ilmiah Akuntansi dan Perpajakan Vol.13 No.1*. Retrieved from <http://dx.doi.org/10.22441/profita.2020.v13i1.012>
- Kumalasari, D., & Riduwan, A. (2018, Januari). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 7(1).

- Kurniawan, M. Z. (2020). Analisis Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Indeks LQ-45. *Jurnal Ekonomi Universitas Kadiri, Vol.5 No.1*.
- Martini, T., & Sunarto. (2018). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index periode 2014-2016. *Jurnal Akuntansi Syariah, 1(2)*, 285-302.
- Mufidah, N., & Purnamasari, P. (2018). Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderating. *EL DINAR: Jurnal Keuangan dan Perbankan Syariah Volume 6, No. 1*.
- Nelwan, A., & Tulung, J. E. (2018). Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Pendanaan dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Saham Bluechip yang Terdaftar di BEI. *Jurnal EMBA Vol.6 No.4*, 2878-2887.
- Piristina, F. A., & Khairunnisa. (2019). Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Riset*, 123-136.
- Rafika, M., & Santoso, B. H. (2017). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen Vol.6 No.11*.
- Rahadi, F., & Octavera, S. (2018). Efek Kebijakan Investasi, Kebijakan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai perusahaan. *Jurnal Menara Ekonomi Vol. IV No.1*.
- Rahayu, M., & Sari, B. (2018). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *IKRA-ITH Humaniora: Jurnal Sosial dan Humaniora Vol.2 Nomor 2*.

- 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.
- Ratnasari, S., Tahwin, M., & Sari, D. A. (2017). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Buletin Bisnis & Manajemen, 3(1)*.
- Salama, M., Rate, P., & Untu, V. (2019). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Perbankan Yang Terdaftar Di BEI Periode 2014-2017. *Jurnal EMBA, Vol.7 No.3*, 2651-2660.
- Sari, N., & Wahidawati. (2018). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan GCG Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi Volume 7, No.6*.
- Sianturi, M. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Di BEI. *eJournal Administrasi Bisnis, Vol.8 No.4*, 280-289.
- Sujarweni, V. (2017). *Manajemen Keuangan Teori Aplikasi dan Hasil Penelitian*. Yogyakarta: Pustaka Baru Press.
- Supriyadi, A., & Amanah, L. (2018). Pengaruh Kepemilikan, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi, Vol.7*.
- Suryandani, A. (2018, Oktober). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai perusahaan Pada Perusahaan Sektor Property dan Real Estate. *Business Manajement Analysis Journal (BMAJ), 1(1)*.

- Susila, I. P., & Prena, G. D. (2019). Pengaruh Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, dan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Vol.6 No. 1*. Retrieved from <http://dx.doi.org/10.30656/jak.v6i1.941>
- Suwardika, I. A., & 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*.
- Thaib, I., & Dewantoro, A. (2017). Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Transportasi Laut di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Riset Perbankan Manajemen dan Akuntansi Vol.1 No.1*.
- Utami, A. P., & Darmayanti, N. P. (2018). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverage. *E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 7 No.1*, 5719-5747. Retrieved from <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2018.v7.i10.p18>

