

PENGARUH PROFITABILITAS, KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN, DAN KEBIJAKAN DEVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Fitri Andriyani^{1*}, Munari²
*Email: fa.fitriandriyani@gmail.com

Universitas Pembangunan Nasional "Veteran" Jawa Timur^{1,2}

Abstract. *In investing activities, firm value is one of the basic consider for investors before choosing the shares to buy later. A company with a good value will automatically be the attention for any investors to invest their funds. This is because in the view of investors, companies with good firm values promise the prosperity of their shareholders, and this is what attracts investors to invest. This research aims to examine the effect of profitability (ROA), investment decision (PER), financing decision (DER), and dividend policy (DPR) on firm value (PBV). This study used secondary data of annual reports from companies whose shares are included in the LQ-45 index category in 2018–2019. The population used by 56 companies, using purposive sampling technique so that it can be obtain 48 samples from 24 companies that have been established. This research used quantitative method with Partial Least Square (PLS) analysis method with the help SmartPLS 3.0 software. The results of the research show that profitability (ROA), investment decision (PER), and financing decision (DER) has a significant effect on firm value (PBV). While dividend policy (DPR) has no significant effect on firm value (PBV).*

Keywords:

Profitability, Investment Decision, Financing Decision, Dividend Policy, Firm Value.

Abstrak. Dalam kegiatan investasi, nilai perusahaan termasuk salah satu yang dipertimbangkan investor sebelum memilih saham yang akan dibeli nantinya. Perusahaan yang bernilai yang akan secara otomatis menjadi perhatian setiap investor untuk menginvestasikan dananya. Hal ini dikarenakan menurut pandangan investor, perusahaan dengan nilai perusahaan yang baik menjanjikan kemakmuran pemegang sahamnya, dan hal inilah yang menjadi daya tarik investor untuk berinvestasi. Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh profitabilitas (ROA), keputusan investasi (PER), keputusan pendanaan (DER), dan kebijakan deviden (DPR) terhadap nilai perusahaan (PBV). Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa *annual report* dari perusahaan yang sahamnya masuk dalam kategori indeks LQ-45 pada tahun 2018–2019. Populasi yang digunakan terdiri dari 56 perusahaan, dengan teknik *purposive sampling* sehingga diperoleh 48 sampel dari 24 perusahaan yang telah ditetapkan. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan teknik analisis *Partial Least Square* (PLS) dengan bantuan *software* SmartPLS 3.0. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA), keputusan investasi (PER), dan keputusan pendanaan (DER) berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Sedangkan kebijakan deviden (DPR) berpengaruh secara tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

Kata Kunci:

Profitabilitas, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Deviden, Nilai Perusahaan.

Pendahuluan

Salah satu unsur pendukung dalam keberlangsungan sebuah usaha adalah pendanaan. Pihak-pihak yang memiliki kelebihan dana cenderung berkeinginan untuk menginvestasikan kelebihan dananya pada sebuah entitas yang dapat dipercaya. Entitas tersebut seperti Bursa Efek Indonesia (BEI) yang merupakan media atau sarana bagi investor dan perusahaan dalam kegiatan jual beli saham. Investor akan cenderung melihat bagaimana *track record* dari perusahaan tersebut di pasar modal sebelum memilih untuk berinvestasi (Rini & Winarno, 2016). Dengan *track record* yang baik mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut termasuk golongan perusahaan yang menjanjikan. Indeks LQ-45 dapat dikatakan sebagai indeks yang memiliki *track record* yang baik. Indeks ini juga dikenal sebagai salah satu indeks aktif yang diperdagangkan di BEI. Indeks LQ-45 dapat dipahami sebagai jajaran 45 saham perusahaan dengan kapitalisasi pasar terbesar dan likuiditas tertinggi (Ovami & Nasution, 2020).

Indeks LQ-45 dapat mempengaruhi kinerja bursa efek secara keseluruhan karena indeks ini berperan dalam aktivitas dari Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Selain itu, indeks LQ-45 juga berperan dalam memonitor stabilitas dari harga saham di Bursa Efek Indonesia, karena menyediakan informasi terpercaya bagi para investor. Setiap perusahaan tentu ingin meningkatkan nilai perusahaan sebagai salah satu tujuan utamanya. Nilai perusahaan dapat diartikan sebagai nilai yang ditimbulkan sebagai harga jual yang dimiliki suatu entitas yang sedang melakukan kegiatan operasional bisnisnya untuk menghasilkan barang maupun jasa (Sartono, 2014:487). Nilai perusahaan memberikan gambaran tentang keadaan sebuah perusahaan dan menunjukkan seberapa besar kemakmuran pemegang saham dalam perusahaan.

Dalam penelitian ini, perhitungan nilai perusahaan dengan rasio *Price Book Value* (PBV) agar diperoleh gambaran dari kemampuan perusahaan dalam memperoleh nilai perusahaan dari keseluruhan modal yang di investasikan dengan mengukur harga jual dari saham yang dimiliki dengan nilai buku per saham yang dimiliki perusahaan. Keberlangsungan dari sebuah perusahaan dapat dipercaya oleh pasar jika perusahaan tersebut memiliki nilai PBV yang tinggi atau cenderung meningkat, karena nilai perusahaan akan semakin baik jika nilai PBV semakin tinggi (Wiweko & Martianis, 2020).

Tabel 1. Nilai Perusahaan Indeks LQ-45

Perusahaan	PBV Jan-18	PBV Juli-18	PBV Jan-19	PBV Juli-19	PBV Jan-20	Rata-rata
ADRO	1,15	1,06	0,69	0,65	0,86	0,88
BSDE	1,35	0,87	0,85	0,84	0,87	0,96
BBNI	1,53	1,38	1,52	1,35	1,22	1,40
BBCA	3,91	4,19	4,79	4,78	4,91	4,52
EXCL	1,66	1,36	1,08	1,85	1,82	1,55
INTP	2,44	2,33	3,13	3,79	3,05	2,95
KLBF	6,16	4,34	5,14	4,50	4,94	5,02
LPPF	16,96	10,02	8,21	6,13	6,74	9,61
SMGR	2,02	1,42	2,37	2,39	2,32	2,10
UNVR	55,38	65,84	50,34	65,55	47,24	56,87

Sumber: Data Ringkasan Performa Perusahaan Indeks LQ-45 (www.idx.co.id)

Informasi yang di dapat pada tabel 1 menunjukkan terdapat delapan perusahaan bernilai rata-rata positif dan dua perusahaan bernilai rata-rata negatif. Perusahaan yang nilai perusahaannya bernilai positif ditunjukkan dengan rata-rata nilai PBV >1, sedangkan perusahaan yang nilai perusahaannya bernilai negatif ditunjukkan dengan rata-rata nilai PBV <1. Dari tabel 1 juga diperoleh informasi bahwa nilai perusahaan mengalami fluktuasi pada Januari 2018 hingga Januari 2020. Fluktuasi yang terjadi pada nilai perusahaan dapat menimbulkan masalah bagi sebuah perusahaan karena setiap manajemen dan investor mengharapkan nilai perusahaan mengalami peningkatan atau tren yang positif.

Dalam *signaling theory* dijelaskan tentang bagaimana suatu perusahaan dalam memberikan sinyal yang semestinya di buat bagi para pengguna laporan keuangan atau pihak eksternal (Aulia & Riyandi, 2018). *Signaling theory* dikemukakan oleh Spence dalam penelitiannya dengan judul *Job Market Signaling* pada 1973 yang menyebutkan bahwa dalam teori ini terbagi dalam dua pihak. Pihak pertama yaitu pihak manajemen yang berperan sebagai pemberi sinyal, dan pihak kedua yaitu pihak investor yang berperan sebagai penerima sinyal. Pihak pemberi sinyal atau manajemen memberikan informasi yang relevan kepada pihak penerima sinyal atau investor sehingga nantinya informasi ini dapat dimanfaatkan oleh investor dalam merumuskan kegiatan investasinya. Sedangkan *agency theory* dikenal sebagai teori dalam menjelaskan suatu hubungan antara dua atau lebih *principal* dalam memberikan tugas untuk mengerjakan sejumlah jasa kepada seorang *agent* untuk kemudian juga mengalihkan tugas dalam pengambilan keputusan kepada *agent* yang di tunjuk sebelumnya. *Agency theory* ini dikemukakan oleh Jensen dan Meckling pada 1976. *Agency theory* berhubungan dengan nilai perusahaan karena ketika *principal* memberikan tugas kepada *agent* dan *agent* mengemban tugas tersebut dapat dimotivasi oleh kepentingan pribadi daripada kepentingan bersama sehingga memunculkan konflik kepentingan antar setiap individu (Aulia & Riyandi, 2018).

Nilai perusahaan menjadi salah satu dasar pertimbangan investor dalam memilih saham yang akan dibeli nantinya dengan mempertimbangkan apakah perusahaan tersebut mampu meningkatkan nilai perusahaannya sekaligus meningkatkan kemakmuran pemegang saham biasanya mudah dipengaruhi oleh beberapa faktor internal dari perusahaan seperti profitabilitas, keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan deviden.

Profitabilitas memberikan informasi terkait kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari kegiatan operasional bagi para pemegang sahamnya. Dalam penelitian ini besarnya tingkat profitabilitas dihitung dengan menggunakan rasio *Return On Asset* (ROA) untuk menunjukkan seberapa mampu perusahaan dalam usaha memperoleh laba setelah pajak dengan pemanfaatan *asset* yang dimiliki sebagai indikator pembanding. Perusahaan dengan tingkat ROA yang semakin tinggi maka kemampuan dalam memperoleh laba dalam setiap aktivitas operasionalnya juga semakin tinggi, serta semakin efektif dan efisien penggunaan aktiva pada perusahaan tersebut (Ganar, 2018). Sejalan dengan *signaling theory*, perusahaan dapat menghasilkan sinyal positif terkait kondisi perusahaan yang sangat menguntungkan untuk berinvestasi dengan tingginya tingkat profitabilitas dari perusahaan tersebut. Dengan tingkat profitabilitas yang tinggi maka daya tarik untuk seorang investor berinvestasi pada perusahaan tersebut akan meningkat, sehingga permintaan saham pun meningkat. Peningkatan permintaan saham akan membuat harga saham perusahaan mengalami kenaikan. Kenaikan harga saham tersebut juga dapat mengakibatkan peningkatan nilai perusahaan, sehingga perusahaan dapat memperoleh keberhasilan dalam meningkatkan kemakmuran bagi para pemegang sahamnya. Uraian tersebut diperkuat dengan hasil dari penelitian yang sebelumnya dilakukan oleh Astutik (2017), Lomban & Rahayu (2018), Aulia & Riyandi (2018),

Markonah et al. (2020), dan Khikmah et al. (2020). Dengan demikian, dapat dikatakan adanya pengaruh yang signifikan antara profitabilitas pada nilai perusahaan.

H₁: Terdapat pengaruh signifikan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Keputusan Investasi dapat diartikan sebagai keputusan untuk menentukan manakah aktiva yang harus dibeli berkaitan dengan keuangan suatu perusahaan yang dibuat oleh perusahaan (Cahyono & Sulistyawati, 2016). Keputusan investasi yang dibuat dapat mempengaruhi keberhasilan perusahaan dalam mencapai tujuan di masa mendatang, sehingga keputusan ini yang sangat penting karena berpengaruh dalam keberhasilan di masa mendatang. Dalam penelitian ini untuk memperoleh gambaran tentang besarnya keputusan investasi dihitung dengan menggunakan rasio *Price Earning Ratio* (PER) untuk mengukur valuasi indeks saham dengan membandingkan antara *closing price* dengan *earnings per share*. Perusahaan dengan nilai PER yang tinggi menunjukkan seberapa baik prospek pertumbuhan perusahaan karena risiko yang ditimbulkan dari investasi tersebut semakin rendah. Sejalan dengan *signaling theory*, perusahaan dapat menghasilkan sinyal yang positif terkait pertumbuhan di masa mendatang dengan setiap adanya investasi yang dilakukan oleh perusahaan. Harapan untuk mendapatkan peningkatan pertumbuhan setiap tahunnya dapat menjadi jaminan atas kelangsungan usahanya di masa mendatang. Pertumbuhan perusahaan yang baik akan berdampak terhadap kenaikan harga saham yang sedang diperdagangkan. Kenaikan harga saham tersebut juga dapat mengakibatkan peningkatan nilai perusahaan, sehingga perusahaan dapat memperoleh keberhasilan dalam meningkatkan kemakmuran bagi para pemegang sahamnya. Uraian tersebut diperkuat dengan hasil dari penelitian yang sebelumnya dilakukan oleh Purnama (2016), Purwitasari (2018), Khikmah et al. (2020), Aprianto et al. (2020), dan Dewi & Sulistiyo (2020). Dengan demikian, dapat dikatakan adanya pengaruh yang signifikan antara keputusan investasi pada nilai perusahaan.

H₂: Terdapat pengaruh signifikan antara keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

Keputusan pendanaan berkaitan dengan pembiayaan investasi dan struktur keuangan suatu perusahaan (Amaliyah & Herwiyanti, 2020). Keputusan pendanaan merupakan kebijakan atas struktur modal suatu perusahaan terkait mana dana untuk mendanai setiap investasi yang dilakukan perusahaan tersebut diperoleh dan seberapa besar dana yang diperlukan untuk setiap investasi yang dilakukan. Dijelaskan dalam *agency theory* bahwa hubungan keagenan setiap individu antara *agent* dan *principal* disebabkan oleh adanya kepentingan pribadi dari setiap individu sehingga menimbulkan konflik kepentingan antar setiap individu (Aulia & Riyandi, 2018). Sehingga sebelum sebuah keputusan diambil terkait pendanaan perusahaan, kewaspadaan dari seorang manajer harus lebih ditingkatkan agar tidak menimbulkan konflik karena keputusan ini mempengaruhi nilai perusahaan. Dalam penelitian ini untuk memperoleh gambaran tentang besarnya keputusan investasi dihitung dengan menggunakan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) untuk mengetahui bagaimana perusahaan mendanai kegiatan operasional perusahaannya yaitu dengan lebih banyak pada hutang atau pada ekuitas. Perusahaan yang dapat menentukan keputusan pendanaan dengan tepat akan dapat mengoptimalkan nilai perusahaannya. Uraian tersebut diperkuat dengan hasil dari penelitian yang sebelumnya dilakukan oleh Aulia & Riyandi (2018), Melisa & Pranaditya (2019), dan Krisdiyanto et al. (2020). Dengan demikian, dapat dikatakan adanya pengaruh yang signifikan antara keputusan pendanaan pada nilai perusahaan.

H₃: Terdapat pengaruh signifikan antara keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan deviden berkaitan dengan kebijakan yang dibuat oleh suatu perusahaan terkait laba yang diperoleh perusahaan dari kegiatan operasionalnya apakah akan dibagikan sebagai deviden atau ditahan sebagai saldo laba dengan tujuan untuk membiayai investasi dan kegiatan operasional berikutnya (Ovami & Nasution, 2020).

Indikator yang digunakan peneliti untuk menghitung besarnya kebijakan deviden suatu perusahaan dalam penelitian ini yaitu dengan rasio *Dividend Payout Ratio* (DPR) untuk mengetahui besarnya tingkat deviden yang dibagikan suatu perusahaan antara deviden per lembar saham dengan laba yang diperoleh per lembar saham sebagai indikator pembandingan. Sejalan dengan *signaling theory*, perusahaan dapat menghasilkan sinyal positif bagi para pelaku investasi atau dalam hal ini pemegang saham terkait pembagian deviden dengan persentase yang relatif besar. Pembagian deviden dengan persentase yang relatif besar meningkatkan daya tarik seorang investor berinvestasi pada perusahaan tersebut akan meningkat, sehingga permintaan saham pun meningkat dan secara otomatis mengakibatkan kenaikan pada harga saham perusahaan. Kenaikan harga saham tersebut juga dapat mengakibatkan peningkatan nilai perusahaan, sehingga perusahaan dapat memperoleh keberhasilan dalam meningkatkan kemakmuran bagi para pemegang sahamnya. Uraian tersebut diperkuat dengan hasil dari penelitian yang sebelumnya dilakukan oleh Senata (2016), Ganar (2018), Khikmah et al. (2020), Zulfikar et al. (2020), dan Ovami & Nasution (2020). Dengan demikian, dapat dikatakan adanya pengaruh yang signifikan antara kebijakan deviden pada nilai perusahaan.

H₄: Terdapat pengaruh signifikan antara kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan.

Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan menggunakan penelitian eksplanatori. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan sahamnya masuk dalam kategori indeks LQ-45 pada rentang tahun 2018 hingga 2019 menjadi populasi dalam penelitian ini, sehingga diperoleh 56 perusahaan sebagai populasi. *Purposive sampling* digunakan sebagai teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini dan didapatkan total 24 perusahaan sebagai sampel sehingga pada penelitian ini diperoleh 48 data pengamatan. Kriteria pemilihan sampel penelitian dijelaskan pada tabel 2 berikut:

Tabel 2. Pemilihan Sampel Penelitian

No.	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan yang sahamnya masuk dalam kategori indeks LQ-45 pada periode perdagangan Februari 2018 – Januari 2020	56
2	Perusahaan yang sahamnya tidak konsisten masuk dalam setiap kategori indeks LQ-45 pada periode perdagangan Februari 2018 – Januari 2020	(21)
3	Perusahaan yang tidak mempublikasikan <i>annual report</i> tahun 2018 – 2019 dalam satuan Rupiah.	(7)
3	Perusahaan yang tidak membagikan deviden dalam rentang tahun 2018 – 2019.	(3)
4	Perusahaan yang mengalami kerugian dalam rentang tahun 2018 – 2019.	(1)
	Sampel	24
	Jumlah pengamatan (24 perusahaan x 2 tahun)	48

Sumber: Data Populasi Diolah Peneliti (2021)

Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa *annual report* dari perusahaan yang sahamnya masuk dalam kategori indeks LQ-45 periode 2018 hingga 2019, yang bersumber dari website Bursa Efek Indonesia (BEI) dan website resmi dari masing-masing perusahaan. Penelitian ini menggunakan teknik analisis *Partial Least Squares* (PLS), dengan bantuan *software* SmartPLS 3.0. Tabel 3 berikut menjelaskan definisi

variabel operasional secara lebih rinci.

Tabel 3. Definisi Variabel Operasional

Variabel	Definisi Variabel	Pengukuran
Profitabilitas	Profitabilitas adalah kemampuan entitas atau perusahaan untuk memperoleh keuntungan atau laba dengan cara menjual seluruh aset yang dimiliki atau dengan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan (Sartono, 2014:122).	$ROA = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$ (Utomo, 2016)
Keputusan Investasi	Keputusan investasi adalah keputusan untuk menentukan manakah aktiva yang harus dibeli berkaitan dengan keuangan suatu perusahaan yang dibuat oleh perusahaan (Cahyono & Sulistyawati, 2016).	$PER = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}}$ (Aulia & Riyandi, 2018)
Keputusan Pendanaan	Keputusan pendanaan adalah keputusan yang berhubungan dengan pembiayaan investasi dan struktur modal atau dari mana setiap dana diperoleh dan seberapa besar dana yang diperlukan untuk setiap investasi yang dilakukan perusahaan (Amaliyah & Herwiyanti, 2020).	$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$ (Purnama, 2016)
Kebijakan Dividen	Kebijakan devidn adalah kebijakan yang dibuat oleh suatu perusahaan terkait laba yang dihasilkan oleh perusahaan dari kegiatan operasionalnya, apakah laba tersebut akan dibagikan sebagai deviden atau ditahan sebagai saldo laba dengan tujuan untuk membiayai investasi dan kegiatan operasional berikutnya (Ovami & Nasution, 2020).	$DPR = \frac{\text{Dividen Per Saham}}{\text{Harga Per Saham}} \times 100\%$ (Ganar, 2018)
Nilai Perusahaan	Nilai perusahaan adalah nilai yang ditimbulkan sebagai harga jual sebuah perusahaan yang sedang melakukan kegiatan operasional bisnisnya (Sartono, 2014:487).	$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Book Value}}$ (Mariana et al., 2019)

Sumber: Data Diolah Peneliti (2021)

Hasil dan Pembahasan

Analisis Outer Model

Uji *Convergent Validity*

Hasil uji *convergent validity* pada tabel 4 diperoleh informasi bahwa dari keseluruhan variabel yang ada pada penelitian ini memiliki nilai *convergent validity* sebesar 1,000 atau lebih besar dari 0,7 sehingga setiap variabel yang digunakan valid dan telah memenuhi standar dari *loading factor* yang telah ditentukan. Hasil pengujian validitas konvergen disajikan dalam tabel 4 berikut:

Tabel 4. Hasil Uji *Convergent Validity*

	ROA	PER	DER	DPR	PBV
ROA	1.000				
PER		1.000			
DER			1.000		
DPR				1.000	
PBV					1.000

Sumber: Data Sekunder Diolah Peneliti (2021)

Uji Discriminant Validity

Hasil uji *discriminant validity* pada tabel 5 diperoleh informasi bahwa setiap variabel memiliki nilai *loading factor construct* lebih besar daripada nilai *loading factor construct* variabel lainnya, dan memiliki nilai diatas 0,70 sehingga setiap variabel yang digunakan memadai dan telah memenuhi standar yang ditentukan. Hasil pengujian validitas diskriminan disajikan dalam tabel 5 berikut:

Tabel 5. Hasil Uji *Discriminant Validity*

	ROA	PER	DER	DPR	PBV
ROA	1.000	0.080	-0.412	0.428	0.713
PER	0.080	1.000	-0.253	0.613	0.370
DER	-0.412	-0.253	1.000	-0.413	-0.139
DPR	0.428	0.613	-0.413	1.000	0.422
PBV	0.713	0.370	-0.139	0.422	1.000

Sumber: Data Sekunder Diolah Peneliti (2021)

Uji Reliability

Hasil uji *reliability* pada tabel 6 diperoleh informasi bahwa nilai *reliability construct* dalam penelitian ini sebesar 1,000 atau lebih besar dari 0,7 sehingga setiap variabel yang digunakan reliabel dan telah memenuhi standar yang ditentukan. Hasil pengujian reliabilitas disajikan dalam tabel 6 berikut:

Tabel 6. Hasil Uji *Reliability*

	<i>Cronbach's Alpha</i>	rho_A	<i>Composite Reliability</i>	AVE
ROA	1.000	1.000	1.000	1.000
PER	1.000	1.000	1.000	1.000
DER	1.000	1.000	1.000	1.000
DPR	1.000	1.000	1.000	1.000
PBV	1.000	1.000	1.000	1.000

Sumber: Data Sekunder Diolah Peneliti (2021)

Analisis Inner Model

R-Square

Hasil uji *r-square* pada tabel 7 diperoleh informasi bahwa konstruk profitabilitas (ROA), keputusan investasi (PER), keputusan pendanaan (DER), dan kebijakan deviden (DPR) dapat menjelaskan konstruk nilai perusahaan (PBV) sebesar 67.3%. Hasil pengujian *r-square* disajikan dalam tabel 7 berikut:

Tabel 7. Hasil Uji R-Square

	R-Square	R-Square Adjusted
Y (Nilai Perusahaan)	0.673	0.643

Sumber: Data Sekunder Diolah Peneliti (2021)

Predictive Relevance (Q²)

Hasil uji *predictive relevance* pada tabel 8 diperoleh informasi bahwa variabel nilai perusahaan memiliki nilai Q² sebesar 0.601 sehingga menunjukkan bahwa variabel yang digunakan memiliki nilai yang relevan karena nilai Q² > 0. Hasil pengujian relevansi prediksi disajikan dalam tabel 8 berikut:

Tabel 8. Hasil Uji *Predictive Relevance*

	Q ²
Y (Nilai Perusahaan)	0.601

Sumber: Data Sekunder Diolah Peneliti (2021)

Uji Hipotesis

Hasil uji hipotesis dilihat dari nilai *p-value*, dimana jika *p-value* <0,05 maka hipotesis dinyatakan signifikan dan apabila *p-value* >0,05 maka hipotesis dinyatakan tidak signifikan. Hasil pengujian hipotesis disajikan dalam tabel 9 berikut:

Tabel 9. Hasil Uji Hipotesis

	<i>Original Sample</i>	<i>Sample Mean</i>	<i>Standard Deviation</i>	<i>P-Value</i>	<i>Result</i>
X1→Y	0.825	0.835	0.108	0.000	Diterima
X2→Y	0.419	0.443	0.037	0.000	Diterima
X3→Y	0.277	0.279	0.069	0.000	Diterima
X4→Y	-0.074	-0.055	0.126	0.556	Ditolak

Sumber: Data Sekunder Diolah Peneliti (2021)

Pengujian hipotesis pertama dengan cara melihat nilai output uji hipotesis yang disajikan pada tabel 10, penelitian ini membuktikan bahwa terdapat pengaruh antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan nilai koefisien regresi 0.825 dan nilai signifikansi 0.000 < 0,05 sehingga hipotesis pertama diterima. Dengan kata lain apabila tingkat profitabilitas semakin tinggi, maka akan diikuti dengan nilai perusahaan yang juga akan bernilai tinggi dan berlaku juga untuk kondisi sebaliknya. Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Suardana et al. (2020), Astutik (2017), Ganar (2018),

Aulia & Riyandi (2018), Husna & Satria (2019), Markonah et al. (2020), dan Khikmah et al. (2020) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Pengujian hipotesis kedua dengan cara melihat nilai output uji hipotesis yang disajikan pada tabel 10, penelitian ini membuktikan bahwa terdapat pengaruh antara keputusan investasi terhadap nilai perusahaan dengan nilai koefisien regresi 0.419 dan nilai signifikansi $0.000 < 0,05$ sehingga hipotesis kedua diterima. Dengan kata lain apabila keputusan investasi yang dibuat semakin tinggi, maka akan diikuti dengan nilai perusahaan yang juga akan bernilai tinggi dan berlaku juga untuk kondisi sebaliknya. Penelitian menunjukkan hasil yang sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Purnama (2016), Ayem & Nugroho (2016), Purwitasari (2018), Pamuji & Hartono (2020) Khikmah et al. (2020), Dewi & Sulistiyo (2020), dan Widyadnyani et al. (2020) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

Pengujian hipotesis ketiga dengan cara melihat nilai output uji hipotesis yang disajikan pada tabel 10, penelitian ini membuktikan bahwa terdapat pengaruh antara keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan dengan nilai koefisien regresi 0.277 dan nilai signifikansi $0.000 < 0,05$ sehingga hipotesis ketiga diterima. Dengan kata lain apabila keputusan pendanaan yang digunakan semakin tinggi, maka akan diikuti dengan nilai perusahaan yang juga akan bernilai tinggi dan berlaku juga untuk kondisi sebaliknya. Penelitian menunjukkan hasil yang sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Aulia & Riyandi (2018), Melisa & Pranaditya (2019), dan Krisdiyanto et al. (2020) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan.

Pengujian hipotesis keempat dengan cara melihat nilai output uji hipotesis yang disajikan pada tabel 10, penelitian ini membuktikan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan dengan nilai koefisien regresi -0.074 dan nilai signifikansi $0.556 > 0,05$ sehingga hipotesis keempat ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya kebijakan terkait besarnya deviden yang dibagikan oleh perusahaan pada para pemegang sahamnya tidak mampu mempengaruhi tinggi rendahnya nilai perusahaan tersebut. Hasil yang tidak signifikan dari pengaruh kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan disebabkan karena sebagian besar dari data sampel memiliki nilai *dividend payout ratio* yang relatif konstan. Hal ini akibat dari beberapa perusahaan telah menetapkan kebijakan terkait besaran nilai *dividend payout ratio* atas pembagian devidennya. Penelitian menunjukkan hasil yang sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Septariani (2017), Cahyono & Sulistyawati (2016), dan Effendy & Handayani (2020) yang menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan.

Kesimpulan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas, keputusan investasi, dan keputusan pendanaan berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kebijakan deviden berpengaruh secara tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Untuk penelitian selanjutnya lebih baik melakukan kajian lebih lanjut dengan menambahkan variabel lain yang mungkin mempengaruhi nilai perusahaan, karena penelitian ini menunjukkan pengaruh terhadap nilai perusahaan sebesar 67,3% dimana masih terdapat sebesar 32,7% hasil penelitian dipengaruhi oleh variabel diluar penelitian ini. Selain itu, penelitian selanjutnya juga diharapkan untuk memperpanjang periode penelitian dan memperbanyak jumlah sampel yang digunakan, sehingga didapatkan hasil

yang lebih baik tentang gambaran nilai perusahaan dari penelitian berikutnya.

Dengan adanya penelitian ini diharapkan agar seorang investor lebih berhati-hati sebelum memutuskan untuk berinvestasi dengan dasar nilai perusahaan. Karena meskipun pada penelitian ini tingkat deviden yang dibagikan suatu perusahaan tergolong tinggi, namun tidak dapat secara signifikan mempengaruhi nilai perusahaan. Sebaliknya, seorang investor harus lebih melihat aspek lain sebelum memutuskan untuk berinvestasi seperti profitabilitas, keputusan investasi, dan kebijakan deviden karena dapat secara signifikan mempengaruhi nilai perusahaan.

Daftar Pustaka

- Amaliyah, F., & Herwiyanti, E. (2020). Pengaruh Keputusan Investasi, Ukuran Perusahaan, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertambangan. *Jurnal Penelitian Ekonomi Dan Bisnis*, 5(1), 39–51. <https://doi.org/10.33633/jpeb.v5i1.2783>
- Aprianto, M. A. D., Muttaqin, N., & Anshori, M. Y. (2020). Pengaruh Kebijakan investasi, Kebijakan Hutang, dan kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2014-2018). *Jurnal Ecopreneur*, 3(2).
- Astutik, D. (2017). Pengaruh Aktivitas Rasio Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Industri Manufaktur). *Jurnal STIE Semarang*, 9(1).
- Aulia, T. Z., & Riyandi, M. (2018). Pengaruh Return on Assets, Debt To Equity Ratio, Price Earning Ratio Dan Firm-Size Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Kategori Indeks Lq-45 Di Bursa Efek Indonesia. *Balance Vocation Accounting Journal*, 1(2), 12. <https://doi.org/10.31000/bvaj.v1i2.473>
- Ayem, S., & Nugroho, R. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 4(1), 31–39.
- Cahyono, H. S., & Sulistyawati, A. I. (2016). Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Sebagai Determinan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuisisi*, 12(2), 64–75.
- Dewi, K., & Sulistiyo, H. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2018). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen*, 5(3), 602–614.
- Effendy, N. N., & Handayani, N. (2020). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 9(3). <https://doi.org/10.37301/jkaa.v0i0.5122>
- Ganar, Y. B. (2018). Pengaruh Kebijakan Dividen dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017. *Jurnal Sekuritas*, 2(1), 32–44.
- Husna, A., & Satria, I. (2019). Effects of Return on Asset, Debt To Asset Ratio, Current Ratio, Firm Size, and Dividend Payout Ratio on Firm Value. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 9(5), 50–54. <https://doi.org/10.32479/ijefi.8595>
- Khikmah, N., Yusuf, M., & Yohani. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Rentabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Neraca*, 16(1), 40–57.
- Krisdiyanto, Wiyono, G., & Rinofah, R. (2020). Nilai Perusahaan Ditinjau Dari Profitabilitas, Keputusan Investasi, Dan Keputusan Pendanaan. *Jurnal Fokus*, 10(1). <http://repositorio.unan.edu.ni/2986/1/5624.pdf>

- Lomban, A. F. R., & Rahayu, Y. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Keputusan Investasi, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 7(9).
- Mariana, C., Andari, D., Susiani, R., & Saudi, M. H. M. (2019). Internal factors and firm value: A case study of Indonesia listed companies. *Journal of Advanced Research in Dynamical and Control Systems*, 11(3Special Issue), 412–416.
- Markonah, M., Salim, A., & Franciska, J. (2020). Effect of Profitability, Leverage, and Liquidity To the Firm Value. *Dinasti International Journal of Economics, Finance & Accounting*, 1(1), 83–94. <https://doi.org/10.38035/dijefa.v1i1.225>
- Melisa, & Pranaditya, A. (2019). Pengaruh Tingkat Profitabilitas, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Study Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar Dan Kimia Pada Periode Tahun 2013-2017). *Jurnal Ekonomi Dan Akuntansi*, 5(5).
- Ovami, D. C., & Nasution, A. A. (2020). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ 45. *Owner (Riset Dan Jurnal Akuntansi)*, 4(2), 331. <https://doi.org/10.33395/owner.v4i2.247>
- Pamuji, B. L., & Hartono, U. (2020). Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Deviden, Profitabilitas, Firm Size, Dan Nilai Perusahaan Pada Sektor Aneka Industri Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 8(4).
- Purnama, H. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Kebijakan Deviden, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia) Periode 2010-2014. *Jurnal Akuntansi*, 4(1), 11–21.
- Purwitasari, D. A. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Manufajtur Yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Universitas Islam Indonesia*, 1–115. <https://dspace.uui.ac.id/handle/123456789/6298>
- Rini, D. P., & Winarno. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi, Dan Keputusan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Termasuk Dalam Indeks LQ45. *Jurnal Manejemen Bisnis Indonesia*, 5(1), 73–81.
- Sartono, A. (2014). Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi. In *Yogyakarta: BPFE*.
- Senata, M. (2016). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Yang Tercatat Pada Indeks Lq-45 Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikrosil*, 6(1), 73–84.
- Septariani, D. (2017). Pengaruh Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan LQ45 di BEI Periode 2012-2015). *JABE (Journal of Applied Business and Economic)*, 3(3), 183. <https://doi.org/10.30998/jabe.v3i3.1769>
- Suardana, I. K., Endiana, I. D. M., & Arizona, I. P. E. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Utang, Kebijakan Deviden, Keputusan Investasi, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Kharisma*, 2(2), 137–155.
- Utomo, N. A. (2016). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Indeks LQ45 Di Bursa Efek Indonesia. *Dinamika Akuntansi, Keuangan Dan Perbankan*, 5(1), 82–94.
- Website Bursa Efek Indonesia. www.idx.co.id
- Widyadnyani, N. L. A., Sunarsih, N. M. S., & Pramesti, I. G. A. A. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Kebijakan Deviden, Keputusan Investasi dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Kharisma*, 2(1), 35–47.

- Wiweko, H., & Martianis, M. E. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Deviden, dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Dan Manajemen Bisnis*, 15(1), 1–12.
- Zulfikar, R., Nofianti, N., Astuti, K. D., Meutia, M., & Ramadan, A. (2020). The role of Ownership's concentration moderating dividend policy effects on firm value. *International Journal of Economics and Business Administration*, 8(2), 126–135. <https://doi.org/10.35808/ijebe/447>