

## PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

**Rieke Diah Delarosa Sormin**  
**Bandar Lampung, Lampung**  
*riekediahdela@gmail.com*

**Sri Hasnawati<sup>a</sup>, Ahmad Faisol<sup>b</sup>**  
**Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung**  
*sri.hasna2015@gmail.com<sup>a</sup>, faisolkpm@gmail.com<sup>b</sup>*

### ABSTRAK

Penentuan keputusan oleh manajer dalam perusahaan dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Keputusan tersebut terdiri atas keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen. Nilai perusahaan pun tidak hanya ditentukan oleh keputusan yang diambil, tetapi juga tingkat keuntungan yang dihasilkan. Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi, kebijakan dividen, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Sumber data sekunder diperoleh dari *website* resmi Bursa Efek Indonesia. Jumlah sampel dalam penelitian sebanyak 11 perusahaan manufaktur yang tergabung dalam indeks LQ45 dan dipilih melalui teknik *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan ialah statistik deskriptif dan regresi linier berganda. Tingkat kesalahan dalam penelitian sebesar 5%. Hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan investasi dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sementara kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

**Kata kunci** : Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Nilai Perusahaan.

### ABSTRACT

The decisions that managers in a company will take will affect firm value in their company. This decision consists of investment decisions, financing decisions, and dividend policy. The firm value determined the decisions taken and the amount of profit earned. This research aimed to examine the effect of investment decisions, financing decisions, and dividend policy on firm value. The secondary data in this research was obtained from the official website of the Indonesia Stock Exchange. By using the purposive sampling method, the sample selected was 11 manufacturing companies listed in the LQ45 index. The analysis technique used in this study were descriptive statistics and multiple linear regressions. The error rate used is 5%. The finding shows that investment decisions and profitability positively affect firm value, while dividend policy does not.

**Keywords** : Investment Decision, Dividend Policy, Profitability, Firm Value

---

<sup>a</sup> ✉ Corresponding author: sri.hasna2015@gmail.com

## PENDAHULUAN

Dewasa ini, perusahaan-perusahaan di Indonesia sudah mengalami kematangan (Halim, 2020) yang ditandai dengan kemajuan dalam usahanya dan semakin ketatnya persaingan antar perusahaan di berbagai sektor industri. Kemajuan ini ditandai dengan beragamnya sektor perusahaan di Indonesia. Perusahaan perlu menciptakan suatu strategi agar bertahan dan tidak kalah bersaing, salah satunya adalah dengan adanya inovasi dan strategi bisnis yang tepat, sehingga perusahaan dapat memperluas skala bisnisnya. Perkembangan dalam ilmu pengetahuan dan juga kecanggihan teknologi berdampak pada bermunculannya kompetitor sehingga semakin sulit untuk mempertahankan bisnis diantara kompetitor-kompetitor tersebut. Sebab itu, perusahaan dituntut untuk memiliki “daya saing” diimbangi dengan kepemilikan sumber daya yang optimal. Jika semua hal tersebut mampu diimbangi perusahaan, maka perusahaan mampu bersaing dengan para kompetitor. Selain hal tersebut, di dalam perusahaan dibutuhkan pengambilan keputusan. Pengambilan keputusan ini bertujuan supaya perusahaan mampu menghadapi persaingan dunia bisnis sehingga terhindar dari kebangkrutan. Apabila perusahaan dalam posisi mengalami kebangkrutan, akan sulit bagi perusahaan untuk menjalankan kembali kegiatan bisnisnya secara normal.

Ketika merencanakan untuk mendirikan perusahaan, memaksimalkan keuntungan merupakan tujuan utama berdirinya perusahaan (Warren et al., 2017), namun pada dasarnya terdapat tujuan jangka pendek maupun jangka panjang yang nantinya tujuan ini mengarahkan perusahaan untuk mencapai kegiatan usahanya. Dengan adanya tujuan ini, perusahaan dapat mengarahkan kegiatan bisnisnya. Tujuan jangka pendek perusahaan berhubungan dengan segala aktivitas yang dilakukan untuk menghasilkan laba sebesar-besarnya dengan memanfaatkan segala harta dalam perusahaan. Laba diartikan sebagai keuntungan yang dihasilkan saat menjalankan kegiatan bisnisnya. Sementara tujuan jangka panjang perusahaan adalah untuk memberikan kekayaan semaksimal mungkin kepada para pemegang saham.

Ketika ingin memulai investasi pada suatu perusahaan, investor memiliki perspektif bahwa perusahaan yang nilainya besar akan memberikan kekayaan yang maksimal kepada para investornya (Nugraha & Kurnia, 2017). Pemilihan ini dilakukan oleh para investor ketika mereka hendak menanamkan modal yang dimiliki. Semakin besar nilai dari suatu perusahaan, maka keuntungan yang dihasilkan perusahaan semakin banyak. Investor memandang perusahaan yang nilainya tinggi, berarti mampu memakmurkan para pemegang sahamnya. Inilah yang menjadi pemikiran awal dalam mendirikan perusahaan, yang tak lain adalah memperoleh keuntungan semaksimal mungkin namun mengeluarkan biaya seminimal mungkin.

Memutuskan strategi dan menciptakan keputusan dalam perusahaan semuanya berasal dari manajer (Muizu & Sule, 2017). Manajer memiliki tugas utama melakukan perencanaan, pencarian dana, dan yang terakhir dan terpenting adalah mengelola dana yang tersedia baik bersumber eksternal maupun internal dengan tujuan memaksimalkan nilai perusahaan. Pekerjaan yang dilakukan oleh manajer keuangan ini tidaklah mudah, karena manajer keuangan perlu menguasai pengetahuan dan keterampilan yang luas di bidang keuangan serta dibutuhkan juga pengalaman. Tak hanya hal tersebut, manajer keuangan harus mampu menciptakan keputusan yang tepat di bidang keuangan, karena keputusan tersebut dapat memengaruhi kelangsungan hidup perusahaan. Pengambilan mencakup keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan keputusan dividen.

Keputusan investasi menjadi hal yang krusial bagi perusahaan sebab menyangkut dengan hasil keuntungan yang akan diterima. Keputusan investasi merupakan suatu keputusan yang diambil dan diharapkan mampu menghasilkan keuntungan yang besar.

Namun, pengambilan keputusan investasi disertai oleh berbagai risiko. Risiko yang dimaksud adalah *return* yang akan diperoleh tidak dapat diprediksi di waktu mendatang, namun hanya dapat diharapkan. Sehingga risiko pada suatu investasi dapat didefinisikan sebagai perolehan keuntungan pada waktu sekarang tidak sesuai dengan perolehan keuntungan yang diprediksi, besarnya hasil antara *return* dengan *expected return* menunjukkan perbedaan yang signifikan. Apabila penentuan keputusan investasi dilakukan secara tepat, maka memengaruhi terhadap meningkatnya kemakmuran para pemegang saham (Alvita & Khairunnisa, 2019). Jika keputusan investasi yang diambil salah, hal ini akan berdampak terhadap kelangsungan hidup perusahaan, sehingga mengurangi pandangan investor terhadap citra perusahaan. Hal ini karena investasi ditujukan untuk menambah nilai perusahaan. Peningkatan inilah yang memengaruhi harga saham pada suatu perusahaan.

Kebijakan dividen menjadi faktor lain yang perlu diperhatikan bagi manajer jika nilai perusahaan akan meningkat. Dividen adalah faktor terpenting dalam perusahaan karena hal inilah yang menjadi faktor penambahan modal dalam perusahaan yang modalnya didapatkan dari para investor. Dividen adalah *return* yang akan diperoleh investor karena telah menanamkan sejumlah dana ke perusahaan. Pembagian dividen ini menjadi masalah dalam perusahaan, karena perusahaan perlu memutuskan apakah keuntungan yang dihasilkan perusahaan pada periode tertentu akan dibagikan kepada investor sebagai dividen atau justru menahan laba dengan tujuan untuk mendanai kembali kegiatan usahanya. Pembayaran dividen dari suatu perusahaan menjadi hal yang diperlu dipikirkan karena berdampak pada nilai perusahaan, sebab berkaitan dengan besarnya dana yang dikeluarkan perusahaan untuk kepentingan pembayaran dividen (Ernawati et al., 2018). Perusahaan dan investor memiliki perbedaan kepentingan. Penanaman modal oleh investor ke dalam perusahaan ditujukan agar mereka mendapatkan pengembalian *return* baik itu dividen maupun *capital gain*, sehingga terjaminnya tingkat kesejahteraan para investor. Berbeda dengan investor, perusahaan menghendaki keuntungan yang dihasilkan perusahaan dijadikan sebagai laba ditahan dengan tujuan untuk mendanai kegiatan bisnis perusahaan, sehingga pertumbuhan perusahaan meningkat. Ketika perusahaan memilih untuk membagikan dividen, perusahaan perlu mempertimbangkan dua aspek. Aspek yang pertama adalah kelangsungan hidup perusahaan, hal ini karena jika keuntungan yang dihasilkan dibagikan dalam bentuk dividen, jumlah kas perusahaan berkurang. Jika kas yang tersedia dalam perusahaan tidak cukup untuk mendanai kegiatan bisnisnya, sehingga memengaruhi kelangsungan hidup perusahaan. Aspek kedua adalah pertumbuhan perusahaan dapat memengaruhi kebijakan dividen karena untuk meningkatkan pertumbuhan, perusahaan membutuhkan banyak kas untuk mendanai kegiatan bisnisnya, dan memfokuskan untuk meningkatkan pertumbuhan perusahaan. Kegiatan inilah yang dapat mengurangi jumlah kas perusahaan, sehingga laba yang tersedia untuk dibayarkan sebagai dividen semakin terbatas. Oleh sebab itu, manajer harus menentukan keputusan yang tepat, apakah akan membagikan dividen atau menahan laba pada periode tertentu (Damayanti et al., 2017).

Penilaian investor terhadap perusahaan tidak hanya ditetapkan oleh keputusan, besarnya keuntungan yang dihasilkan pun dapat memengaruhi. Keuntungan yang dihasilkan ini disebut sebagai profitabilitas. Kinerja perusahaan terefleksi pada besarnya tingkat profitabilitas, karena profitabilitas berhubungan dengan upaya perusahaan untuk mengelola kekayaan yang dimiliki dan tercermin pada laba yang dihasilkan. Menurut (Kasmir, 2016) rasio profitabilitas dijadikan tolak ukur perusahaan menghasilkan keuntungan. Semakin konsisten profitabilitas suatu perusahaan, artinya perusahaan dapat bertahan sehingga *return* yang dihasilkan memadai. Tinggi maupun rendahnya

profitabilitas menjadi tolak ukur bagi semua *stakeholders*, yaitu investor, kreditor, *supplier* dan pemangku kepentingan lainnya dalam menilai kemampuan perusahaan menghasilkan laba. Hal ini mampu memberikan dampak bagi kinerja perusahaan maupun nilai perusahaan.

Berdasarkan data yang diperoleh dari Kementerian Perindustrian (Kemenperin), sektor industri manufaktur menjadi salah satu dari sekian banyaknya sektor industri yang mampu berkembang dari tahun ke tahun dan besarnya kontribusi sektor ini terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) nasional. Faktor ini yang menjadikan sektor industri manufaktur mampu menarik minat investor untuk menanamkan modalnya. Kemenperin menyatakan telah terjadi kenaikan investasi di sektor manufaktur sebanyak 17,4% dari tahun 2015 ke 2018. Namun, pada 2019, sektor industri ini mengalami penurunan dari yang sebelumnya sebesar 4,27% pada 2018, kemudian mengalami penurunan menjadi 3,8%. Kontribusi sektor industri manufaktur terhadap PDB juga semakin mengecil pada tahun 2019, yaitu sebesar 19,70%, padahal pada tahun 2017 kontribusi sektor ini bisa mencapai 20,16%. Penurunan ini terjadi karena rendahnya kualitas investasi dan minimnya investasi di sektor manufaktur.

Populasi yang akan diteliti ialah seluruh perusahaan manufaktur yang tergabung dalam indeks LQ45 tahun 2016-2019, karena pada perusahaan manufaktur ini terdapat beberapa perusahaan di tahap siklus hidup *mature*. Pada tahap *mature*, pertumbuhan perusahaan stagnan, akan tetapi perusahaan sudah menguasai pangsa pasar, sehingga volume penjualan tetap tinggi, terlebih pada perusahaan yang tergabung dalam LQ45 (*liquid-45*) karena menggambarkan emiten yang memenuhi kriteria seperti kapitalisasi pasar, volume transaksi, likuiditas yang tinggi dan nilai pertumbuhan yang tinggi, inilah yang menuntut perusahaan agar senantiasa meningkatkan kinerjanya dalam menghasilkan nilai perusahaan yang tinggi.

Beragamnya penelitian terdahulu yang berkaitan dengan variabel keputusan investasi, kebijakan dividen, dan profitabilitas. Namun, penelitian sebelumnya masih menunjukkan perbedaan hasil penelitian. Contohnya adalah penelitian dari (Utami & Darmayanti, 2018); (Oktiwiati & Nurhayati, 2020)) menyatakan keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, penelitian (Cahyono, 2016) menyatakan keputusan investasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian (Mohanasundari, Vidhya, 2016); (Senata, 2016)) menyatakan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sedangkan penelitian (Ramadhan et al., 2018); (Lestari & Suryono, 2016)) menyatakan kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Penelitian dari (Ramdhonah et al., 2019);(Dewi & Rahyuda, 2020), menyatakan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, berbeda dengan (Meivinia, 2019); (Umadiyah & Salim, 2018) menyatakan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini memiliki tujuan untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi, kebijakan dividen, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang tergabung dalam indeks LQ45. Penelitian ini diharapkan menjadi sumber bacaan bagi peneliti lainnya di bidang kajian manajemen keuangan, terlebih pada kajian keuangan perusahaan. Bagi pimpinan perusahaan, hasil penelitian ini dapat menjadi suatu bahan pertimbangan dalam hal menentukan suatu kebijakan bidang keuangan, serta untuk para investor, diharapkan hasil penelitian ini dapat sebagai referensi untuk menentukan pengambilan keputusan sebelum memutuskan untuk menanamkan sejumlah modal pada perusahaan.

## **KAJIAN LITERATUR**

### ***Signalling Theory***

*Signalling theory* (teori sinyal) pertama kali dicetuskan ahli, yaitu (Spence, 1973). Spence menyatakan pada teori sinyal terdapat “dua pihak”, yaitu pemilik informasi dan penerima informasi, pemilik informasi akan memberikan suatu informasi yang merupakan isyarat atau sinyal yang dinilai mampu memaparkan kondisi perusahaan tertentu yang informasi tersebut berguna bagi penerima, dan penerima disini adalah para investor. Pendapat berbeda dicetuskan oleh (Brigham, Eugene F. & Houston, 2015) yang berpendapat bahwa teori sinyal menggambarkan suatu aksi dari pihak manajemen yang akan dijelaskan dalam bentuk sinyal atau isyarat agar para investor diberikan gambaran dari perspektif manajemen memandang prospek dalam perusahaan. Munculnya teori ini disebabkan oleh perbedaan kontras atas informasi yang ditangkap pihak dalam (internal) dan pihak luar (eksternal). Terdapat perbedaan informasi dari kedua belah pihak, di mana pihak eksternal lebih mempunyai informasi terbatas. Pihak internal pun berusaha mengurangi perbedaan informasi tersebut dengan cara memberikan suatu sinyal yang berisikan informasi penting bagi pihak eksternal perusahaan, yaitu informasi keuangan yang dapat dipercaya, dengan demikian informasi ini adalah upaya pihak internal untuk mengurangi ketidakpastian nilai perusahaan di masa mendatang. Pihak internal akan menyampaikan informasi dengan cara mempublikasikan laporan keuangan perusahaan di tahun tertentu. Informasi ini kemudian diterima oleh pihak eksternal, dan terlebih dahulu menganalisis apakah informasi yang ada merupakan isyarat yang positif atau justru negatif. Isyarat yang dimaksud adalah suatu sinyal yang dinilai positif artinya pihak eksternal percaya mereka akan memperoleh imbal balik, sedangkan jika negatif artinya mereka tidak akan menerima imbal balik. Pihak penerima merespon informasi sebagai sinyal positif, maka mereka dapat membedakan manakah perusahaan yang lebih berkualitas bagi mereka untuk menanamkan modalnya. Semakin banyak pihak eksternal yang menanamkan modalnya, memberikan dampak positif bagi perusahaan yaitu meningkatnya harga saham dan juga meningkatnya nilai perusahaan. Akan tetapi, jika informasi yang diperoleh dianggap sebagai sinyal negatif (*bad news*) artinya investor tidak tertarik terhadap perusahaan, sehingga berdampak terhadap penurunan harga saham bahkan nilai perusahaan pun ikut menurun.

### **Keputusan Keuangan**

Strategi dan keputusan yang ada di dalam perusahaan bersumber dari manajer keuangan. Tugas utama manajer keuangan ialah melakukan perencanaan, pencarian dana, dan yang terakhir dan terpenting adalah mengelola dana yang tersedia baik bersumber eksternal maupun internal dengan tujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Pekerjaan yang dilakukan oleh manajer keuangan ini tidaklah mudah, karena manajer keuangan perlu menguasai pengetahuan dan keterampilan yang luas di bidang keuangan serta dibutuhkan juga pengalaman. Tak hanya hal tersebut, manajer keuangan harus mampu menciptakan keputusan yang tepat di bidang keuangan, karena keputusan tersebut dapat memengaruhi kelangsungan hidup perusahaan.

(Van Horne & Wachowicz Jr, 2013) mengemukakan bahwa fungsi manajemen keuangan tercermin pada beberapa keputusan utama yang mencakup keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan keputusan dividen. Apabila perusahaan sudah memutuskan untuk mengambil tindakan yang dinilai efektif dan menguntungkan perusahaan, tentunya akan terjadilah peningkatan nilai perusahaan, sehingga meningkatkan jumlah investor yang tertarik pada perusahaan untuk menginvestasikan dana yang dimiliki

## Nilai Perusahaan

Ketika merencanakan untuk mendirikan perusahaan, pada dasarnya perusahaan memiliki tujuan baik jangka pendek maupun jangka panjang yang nantinya tujuan ini mengarahkan perusahaan untuk mencapai kegiatan usahanya. Dengan adanya tujuan ini, perusahaan dapat mengarahkan kegiatan bisnisnya. Tujuan jangka pendek perusahaan berhubungan dengan segala aktivitas yang dilakukan untuk menghasilkan laba sebesar-besarnya dengan memanfaatkan segala harta dalam perusahaan. Laba diartikan sebagai keuntungan yang dihasilkan saat menjalankan kegiatan bisnisnya. Sementara tujuan jangka panjang perusahaan adalah untuk memberikan kekayaan semaksimal mungkin kepada para pemegang saham. Bagi perusahaan, nilai perusahaan memaparkan keadaan perusahaan dimulai dari perusahaan tersebut berdiri sampai dengan keadaan perusahaan tersebut masih berdiri. Nilai perusahaan mempunyai penyebutan yang lain yaitu nilai pasar perusahaan. Pendapat dari (Indrarini et al., 2019) menyatakan bahwa para investor memandang keberhasilan perusahaan dikarenakan manajer mampu memberdayakan semua sumber daya yang dimiliki perusahaan sehingga terjadi perkembangan yang signifikan pada harga saham di perusahaan. Nilai perusahaan juga memiliki arti jika perusahaan tersebut dijual, maka berapapun harga yang akan dijual, para investor bersedia mengeluarkan uangnya untuk memiliki perusahaan yang dijual tersebut. Jika perkembangan perusahaan senantiasa mengalami peningkatan, artinya nilai perusahaan tersebut semakin meningkat seiring berjalannya waktu. Hal ini memengaruhi perspektif dari sisi para investor yang memberikan penilaian positif terhadap perusahaan, sehingga diharapkan dapat memakmurkan para pemegang saham. Apabila perusahaan memiliki daya tarik tersebut, akan menumbuhkan minat calon pembeli (investor) untuk menanamkan sejumlah modal dalam perusahaan, bahkan para investor yang sudah berinvestasi pun semakin ingin meningkatkan investasinya pada perusahaan karena perusahaan dinilai mampu menghasilkan keuntungan.

## Keputusan Investasi

Keputusan investasi menjadi bagian penting dalam perusahaan karena berkaitan dengan hasil keuntungan yang akan diterima. Keputusan investasi didefinisikan menciptakan keputusan supaya dana yang dimiliki perusahaan akan dialokasikan untuk kegiatan perusahaan dan memanfaatkan dana semaksimal mungkin untuk mendanai kegiatan perusahaan. Pengalokasian dana ini sangatlah penting karena berpengaruh terhadap besar-kecilnya keuntungan dari investasi yang dilakukan perusahaan (Napitupulu & Syahyunan, 2016). Manajer keuangan harus menentukan dengan tepat pengambilan keputusan investasi karena berhubungan dengan besarnya biaya yang dikeluarkan sehingga perusahaan memperoleh manfaat dari sejumlah investasi yang dilakukan (Berk & DeMarzo, 2017). Keputusan investasi menjadi penting dalam perusahaan karena harus menentukan seberapa besar dana yang dikeluarkan untuk memperoleh manfaat dari semua investasi dan menentukan investasi yang telah memenuhi syarat sehingga diharapkan menghasilkan keuntungan.

## Kebijakan Dividen

Dividen adalah faktor terpenting dalam perusahaan karena hal inilah yang menjadi faktor penambahan modal dalam perusahaan yang modalnya didapatkan dari para investor. Dividen adalah *return* yang akan diperoleh investor karena telah menanamkan sejumlah dana ke perusahaan. Pembagian dividen menjadi masalah dalam perusahaan, karena perusahaan perlu memutuskan apakah keuntungan yang dihasilkan perusahaan pada periode tertentu akan dibagikan kepada investor sebagai dividen atau justru

menahan laba dengan tujuan untuk mendanai kembali kegiatan usahanya (Damayanti et al., 2017). Menurut Kebijakan dividen menjadi faktor masalah bagi perusahaan karena laba berkaitan dengan besaran keuntungan yang diperoleh, jika laba tersebut dibagikan “seluruhnya” kepada pemegang saham, maka akan mengecilkan jumlah ketersediaan kas dalam perusahaan sehingga semakin sedikit kas yang digunakan perusahaan untuk mendanai kegiatannya. Namun, perusahaan yang memutuskan untuk tidak membagikan labanya (laba ditahan) akibatnya kemampuan untuk membentuk dana intern membesar. Pembagian laba perusahaan dapat dibagikan secara *cash dividend* ataupun *stock dividend*. Perbedaan antara keduanya adalah jika *cash dividend* pembagian labanya secara tunai dan dihitung per lembar saham (*dividend per share*), maka *stock dividend* pembagian labanya melalui menambahkan sejumlah *stock* (saham) yang nilainya setara dengan total investasi dalam perusahaan. Pembagian laba baik dalam bentuk tunai maupun saham, semuanya bergantung terhadap kebijakan yang ditentukan perusahaan.

Terdapat sejumlah teori yang membahas kebijakan dividen, diantaranya :

a. *Bird in The Hand Theory*

Pencetus pertama adalah Gordon dan Lintner. Keduanya berpandangan bahwa besarnya dividen yang dibayarkan perusahaan menjadikan suatu perusahaan semakin dilirik oleh investor, sebab dengan membayar akan mengurangi terjadinya ketidakpastian (risiko). Pembayaran dividen juga lebih pasti dibandingkan dengan pendapatan modal (*capital gain*). Teori ini juga menyatakan bahwa satu burung yang ada di tangan bagi investor sangat bernilai dibandingkan dengan seribu burung yang ada di dunia, pernyataan mereka inilah kemudian dikenal dengan penyebutan “*the bird-in-the-hand-fallacy*”.

b. *Irrelevance Theory*

Pertama kali teori ini berasal dari Miller dan Modigliani. *Irrelevance theory* menjelaskan bahwa harga saham tidak dipengaruhi oleh faktor besar-kecilnya dividen yang dibagikan perusahaan pada periode tertentu, melainkan tingkat profitabilitas dan tingkat risiko lah yang akan memengaruhi nilai suatu perusahaan.

c. *Signalling Hypotheses Theory*

Teori ini menjelaskan investor menangkap sebagai “sinyal yang positif” terhadap kenaikan dividen perusahaan, karena investor meyakini bahwa perusahaan akan menghasilkan keuntungan di masa mendatang. Namun, investor akan menangkap sebagai sinyal yang negatif jika jumlah dividen yang dibayarkan menurun, karena investor meyakini adanya kemungkinan perusahaan mengalami kemerosotan di waktu mendatang.

d. *Clientele Effect Theory*

Teori ini menjelaskan adanya dua kubu kelompok (*clientele*) *stockholder* yang memiliki perbedaan perspektif dalam menilai penentuan perusahaan tentang kebijakan dividen. Kubu pertama lebih memilih *dividend payout ratio* yang tinggi, sedangkan kubu kedua tak terlalu berpaku terhadap dividen, lebih menyukai agar perusahaan menahan laba yang dihasilkan pada periode tertentu agar pertumbuhan perusahaan meningkat.

e. *Tax Preference Theory*

Teori ini memiliki nama lain *tax differential theory* dan pertama kali diperkenalkan oleh Litzenberger dan Ramaswamy. Keduanya menyatakan bagi para investor, pendapatan yang relevan bagi mereka bukanlah dalam bentuk dividen ataupun *capital gain*, melainkan pendapatan setelah pajak. Teori ini juga menjelaskan pembagian dividen dan *capital gain* diiringi dengan pembayaran pajak, *capital gain* lebih digemari oleh investor, sebab dapat menunda pembayaran pajak. Ketika

mendapatkan *capital gain*, pajak yang dibayarkan lebih rendah jika investor mendapatkan pembayaran dividen, hal ini karena berhubungan langsung dengan besarnya imbal balik yang akan diterima investor, sehingga mereka mengharapkan laba yang dihasilkan pada periode tertentu untuk ditahan kembali, sehingga berpengaruh terhadap peningkatan pertumbuhan dalam perusahaan

### **Profitabilitas**

Menurut (Kasmir, 2016) rasio profitabilitas dijadikan penilaian dalam mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan. Semakin konsistennya tingkat profitabilitas suatu perusahaan, artinya perusahaan dapat bertahan sehingga *return* yang dihasilkan memadai. Penghitungan profitabilitas dilakukan untuk mengetahui kemampuan manajemen perusahaan dalam mengendalikan kegiatan usahanya secara efisien. Perusahaan yang mempunyai rasio profitabilitas yang tinggi memberikan pandangan bahwa perusahaan telah bekerja keras sehingga tingginya laba yang didapatkan perusahaan. Persepsi investor terhadap perusahaan akan dinilai baik jika laba tinggi dan pembagian keuntungan juga tinggi. Hal inilah yang akan memicu investor untuk semakin meningkatkan investasi dalam perusahaan.

### **Keputusan Investasi Dan Nilai Perusahaan**

Keputusan investasi didefinisikan sebagai putusan yang ditetapkan perusahaan untuk menentukan dana yang dimiliki perusahaan akan dialokasikan untuk kegiatan perusahaan dan memanfaatkan dana semaksimal mungkin untuk mendanai kegiatan perusahaan. Pengalokasian dana ini sangatlah penting karena berpengaruh terhadap besar-kecilnya keuntungan yang akan diterima atas menginvestasikan dana dalam perusahaan (Napatipulu & Syahyunan, 2016). Keputusan investasi dalam penelitian ini diukur dengan *market value to book value of assets* (Manik, 2018). *Market value to book value of assets* (MVA/BVA) dijadikan sebagai pengukuran karena dianggap memberikan informasi mengenai besarnya pertumbuhan perusahaan yang dinilai dari besarnya aset yang dikeluarkan perusahaan untuk menjalankan usaha. Pengukuran ini dapat dijadikan acuan bagi investor dalam menilai kondisi perusahaan, karena semakin tinggi nilai MVA/BVA dari perusahaan berarti aset yang dikeluarkan perusahaan untuk menjalankan kegiatan usahanya semakin banyak. Hal ini menandakan harga saham perusahaan berpeluang untuk meningkat, begitupula dengan *return* yang dihasilkan meningkat. Penelitian sebelumnya dari (Utami & Darmayanti, 2018); (Oktiwiati & Nurhayati, 2020) menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan diatas, maka hipotesis yang diajukan

**H<sub>1</sub> : Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.**

### **Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan**

Dividen adalah imbal balik hasil berbentuk uang ataupun saham yang dikeluarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham karena telah melakukan sejumlah investasi pada perusahaan. Menurut (J.P, 2013) kebijakan dividen adalah keputusan yang dipertimbangkan perusahaan dengan matang mengenai laba yang dihasilkan pada waktu tertentu akan dialokasikan seluruhnya atau hanya sebagian ke pemegang saham yang dibagikan dalam wujud dividen atau menahan sejumlah laba yang dihasilkan pada periode tertentu agar laba tersebut digunakan kembali untuk mendanai kegiatan investasi perusahaan di masa mendatang sehingga memberikan keuntungan. Kebijakan dividen akan dalam penelitian ini akan diukur dengan *dividend payout ratio*. *Dividend payout ratio* didefinisikan sebagai persentase antara dividen dengan laba sesudah pajak. Semakin tinggi persentase rasionya, mencerminkan kepada investor bahwa semakin

tinggi nilai perusahaan. Semakin tinggi rasio ini, mencerminkan bahwa pembayaran dividen akan semakin besar ke para investornya. Hasil penelitian sebelumnya dari (Mohanasundari, MVidhya, 2016);(Senata, 2016) menunjukkan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan Berdasarkan penjelasan diatas, maka hipotesis yang diajukan :

**H<sub>2</sub> : Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.**

### **Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan**

Menurut (Kasmir, 2016) rasio profitabilitas dijadikan penilaian dalam mengukur potensi perusahaan terhadap margin labanya. Semakin konsistennya tingkat rasionya dalam suatu perusahaan, artinya perusahaan dapat bertahan sehingga *return* yang dihasilkan memadai. Kewajiban perusahaan berkaitan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi, yang berarti perusahaan mampu mengelola aset dengan efisien. Pengelolaan aset yang efisien berarti perusahaan mampu mengelola sumber daya seminimal mungkin untuk mendapat hasil semaksimal mungkin, seperti menggunakan persediaan yang menganggur, dan menggunakan kas yang berlebih untuk mendanai aktivitas. Penelitian ini menggunakan pengukuran *return on assets* (Ilhamsyah & Soekotjo, 2017) untuk mengukur profitabilitas suatu perusahaan. *Return on assets* dapat menggambarkan potensi perusahaan dalam menghasilkan profit yang diukur melalui nilai asetnya. Hasil penelitian sebelumnya dari (Dewi & Rahyuda, 2020; Ramdhonah et al., 2019) yang menyatakan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan diatas, maka hipotesis yang diajukan :

**H<sub>3</sub> : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.**

### **METODE PENELITIAN**

Penelitian ini adalah kategori penelitian kausal. Penelitian kausal adalah untuk memastikan apakah terdapat hubungan sebab-akibat dari adanya suatu variabel bebas (independen) dan terikat (dependen) dalam penelitian. Penelitian ini dilakukan agar membuktikan besarnya pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Tujuan dari adanya penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh variabel keputusan investasi ( $X_1$ ), kebijakan dividen ( $X_2$ ) dan profitabilitas ( $X_3$ ) terhadap nilai perusahaan ( $Y$ ).

### **Populasi dan sampel**

Populasi ialah keseluruhan dari objek yang terdapat ciri dan keunikan, yang terlebih dahulu ditinjau dan dipastikan oleh peneliti untuk selanjutnya dirumuskan sebagai kesimpulan oleh peneliti (Sugiyono, 2018). Populasi yang dipilih dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang tergabung dalam indeks LQ45 di BEI tahun 2016-2019. Selama kurun waktu empat tahun tersebut, diperoleh sebanyak 16 perusahaan yang dijadikan sebagai populasi dalam penelitian.

Sampel adalah proporsi dari populasi yang dicermati dan memiliki kriteria-kriteria tertentu (Sugiyono, 2018). *Purposive sampling* menjadi teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini karena didasarkan oleh kriteria-kriteria tertentu yang memenuhi persyaratan. Sampel yang akan dijadikan pada penelitian ini memiliki kriteria-kriteria seperti :

- 1) Perusahaan manufaktur yang tergabung dalam indeks LQ45 di BEI tahun 2016-2019.
- 2) Perusahaan manufaktur yang tergabung dalam indeks LQ45 di BEI tahun 2016-2019 yang menerbitkan laporan keuangan secara berturut-turut menggunakan mata uang asing.

Populasi dalam penelitian ini berjumlah 16 perusahaan, namun terdapat 1 perusahaan yang harus dikeluarkan dari sampel yaitu WSBP. Alasan dikeluarkannya WSBP dari sampel penelitian adalah data-data perusahaan tersebut terdapat *outlier*, dan jika tidak dikeluarkan menyebabkan data menjadi bias. Berikut disajikan kriteria pemilihan sampel:

**Tabel 1. Kriteria Pemilihan Sampel Dalam Penelitian**

No.	Kriteria	Jumlah Perusahaan
1.	Perusahaan manufaktur yang tergabung dalam indeks LQ45 di BEI tahun 2016-2019.	16
2.	Perusahaan manufaktur yang tergabung dalam indeks LQ45 di BEI tahun 2016-2019 yang menerbitkan laporan keuangan secara berturut-turut menggunakan mata uang asing (dikarenakan nilai tukar rupiah selalu berfluktuasi dengan tidak menentu).	(4)
<b>Jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria sampel</b>		<b>12</b>
<b>Waktu pengamatan sebelum outlier (12 x 4 tahun)</b>		<b>48</b>
<b>Outlier</b>		<b>4</b>
<b>Waktu pengamatan setelah outlier (11 x 4 tahun)</b>		<b>44</b>

Sumber : Data diolah, 2021.

Sesuai tabel, diketahui sebanyak 12 perusahaan yang memenuhi kriteria sampel. Laporan keuangan menjadi sumber utama diperolehnya data penelitian ini, yaitu pada perusahaan pada periode 2016-2019. Periode pengamatan adalah 4 tahun dimulai dari 2016 sampai 2019. Waktu pengamatan yang akan diolah sebanyak 44 data dan data diperoleh dari laporan tahunan dan laporan keuangan perusahaan selama 4 tahun. Terdapat data *outlier* di penelitian ini, yaitu data yang nilainya ekstrim atau berbeda jauh dari data-data lainnya, sehingga untuk memastikan data yang diolah tidak memiliki data ekstrim yang dapat menyebabkan bias pada hasil penelitian, maka dilakukan pengujian *outlier*.

Apabila terindikasi adanya *outlier*, maka cara yang dilakukan untuk mendeteksinya dengan menggunakan *outlier-boxplot* yang menampilkan suatu gambar yang menunjukkan dari semua deretan data, data manakah yang terdeteksi sebagai data *outlier*. Suatu data dikatakan mengalami *outlier* apabila data-data tersebut terletak diatas *boxplot*, yang menandakan nilai dari data tersebut terlalu ekstrem (terlalu tinggi). Namun, jika data-data tersebut terletak di bawah *boxplot*, artinya nilai dari data tersebut rendah. Data yang semakin menjauhi *boxplot* menandakan semakin ekstrem nilai dari data tersebut.

### Metode Pengumpulan Data

Pengertiannya adalah cara suatu data atau informasi tersebut diperoleh. Berikut metode pengumpulan datanya :

- 1) Studi dokumentasi, metode pengumpulan data dengan menemukan data terlebih dahulu, kemudian dikumpulkan data-data yang sudah didapatkan baik dari dokumentasi maupun laporan yang dapat dijadikan sebagai acuan karena berkaitan dengan objek yang menjadi masalah dan akan diteliti. Studi dokumentasi yang digunakan dalam penelitian diperoleh dengan mengunduh laporan keuangan perusahaan tahun 2016-2019 di *website* resmi Bursa Efek Indonesia (BEI).
- 2) Studi pustaka merupakan sumber data teoritis yang dijadikan sebagai landasan perbandingan ketika menyusun penelitian. Studi pustaka diperoleh dengan

mencari sumber-sumber bacaan relevan yang diperoleh dari jurnal, buku referensi, dan hasil penelitian sebelumnya yang sesuai dengan masalah penelitian. Tujuan dilakukannya studi pustaka adalah untuk menunjang kelengkapan data.

### Operasionalisasi Variabel

Operasionalisasi variabel digunakan untuk mendefinisikan variabel-variabel dan menjelaskan pengukuran atau proksi yang digunakan dalam penelitian. Tujuan dilakukan operasionalisasi variabel adalah mempermudah dalam menjelaskan pengertian dari masing-masing variabel sehingga menyelaraskan persepsi dengan demikian akan penelitian lebih terkonsep sesuai dengan masalah diteliti. Variabel penelitian mencakup dua variabel yakni, variabel independen (keputusan investasi, kebijakan dividen, dan profitabilitas) dan variabel dependen (nilai perusahaan). Berikut ini adalah operasionalisasi variabel-variabel dalam penelitian :

#### 1) Variabel Dependen

Variabel dependen adalah akibat dari adanya variabel independen atau variabel yang dipengaruhi variabel independen (Sugiyono, 2018). Nilai perusahaan dijadikan sebagai variabel dependen (terikat) dalam penelitian ini. Nilai perusahaan adalah keseluruhan aktiva yang dimiliki perusahaan dalam bentuk aktiva berwujud maupun tidak berwujud (Basuki, Agus Tri and Prawoto, 2016) Nilai perusahaan akan diukur (diproksikan) dengan *price to book value* (PBV) dan dirumuskan sebagai berikut (Brigham, Eugene F. & Houston, 2015)

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku Saham (Book Value)}} \quad (1)$$

#### 2) Variabel Independen

Variabel independen adalah sebab dari adanya variabel dependen atau variabel yang dianggap memengaruhi variabel dependen (Sugiyono, 2018). Terdapat 3 variabel independen dalam penelitian ini, yaitu keputusan investasi (X1), kebijakan dividen (X2), dan profitabilitas (X3).

##### a. Keputusan Investasi

Keputusan investasi didefinisikan sebagai sebagai putusan yang ditetapkan perusahaan untuk menentukan dana yang dimiliki perusahaan akan dialokasikan untuk kegiatan perusahaan dan memanfaatkan dana semaksimal mungkin untuk mendanai kegiatan perusahaan. Pengalokasian dana ini sangatlah penting karena berpengaruh terhadap besar-kecilnya keuntungan dari investasi yang dilakukan perusahaan (Napitupulu & Syahyunan, 2016). Keputusan investasi dalam penelitian ini diukur dengan *market value to book value of assets*. Berikut ini adalah rumus dari MVA/BVA (Manik, 2018):

$$MVA/BVA = \frac{(\text{Total Aset} - \text{Total Ekuitas}) + (\text{Saham Beredar} \times \text{Harga Penutupan Saham})}{\text{Total Aset}} \quad (2)$$

##### b. Kebijakan Dividen

Menurut (Samrotun, 2015) kebijakan dividen merupakan keputusan yang ditetapkan perusahaan mengenai keuntungan yang dihasilkan perusahaan pada periode tertentu akan dibagikan kepada investor sebagai dividen atau justru menahan laba dengan tujuan untuk membiayai kegiatan perusahaan di masa depan. Kebijakan dividen dalam penelitian ini akan diukur dengan *dividend payout ratio*. Berikut ini adalah rumus DPR (Fahmi & Hadi, 2011):

$$DPR = \frac{\text{Dividen Per Share}}{\text{Earning Per Share}} \times 100\% \quad (3)$$

c. Profitabilitas

Menurut (Kasmir, 2016) rasio profitabilitas dijadikan penilaian dalam mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan. Semakin konsistennya tingkat profitabilitas suatu perusahaan, artinya perusahaan dapat bertahan sehingga *return* yang dihasilkan memadai. Profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan *return on assets* (ROA). Berikut ini adalah rumus ROA (Fahmi & Hadi, 2011)

$$ROA = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\% \quad (4)$$

### Metode Analisis

#### 1) Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah statistik yang memaparkan data berdasarkan pada nilai rata-rata, standar deviasi, variansi, nilai minimum, nilai maksimum, *sum*, *range*, kurtosis, dan *skewness* (Ghozali, 2018)

#### 2) Uji Asumsi Klasik

Kegunaan uji ini adalah memastikan supaya hasil regresi terbebas dari gejala-gejala multikolinieritas, heterokedastisitas, dan autokorelasi.

Uji asumsi klasik terdiri atas :

##### a) Uji Normalitas

Uji normalitas merupakan suatu pembuktian jika variabel residual (pengganggu) dalam model regresi telah terdistribusi secara normal (Ghozali, 2016). Pengujian normalitas dilaksanakandengan statistik parametrik atau istilahnya *one-sampel Kolmogorov-Smirnov*. Ketentuan statistik parametrik ini adalah nilai signifikansi atau probabilitas > 0,05.

##### b) Uji Multikolinieritas

Uji multikolinearitas merupakan pengujian atas asumsi agar membuktikan apakah terjadi korelasi antar variabel bebas dalam model regresi penelitian (Ghozali, 2018). Pendeteksian gejala ini melalui cara *Variance Inflation Factor* (VIF). Tidak terjadi gejala multikolinearitas apabila nilai *tolerance* < 0,10 dan *VIF* > 10 (Ghozali, 2016).

##### c) Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan membuktikan dalam model regresi terjadi korelasi (nilai yang menerangkan kekuatan dan menyatakan arah hubungan yang linier) antar keasalahan pengganggu pada periode sesudah waktu pengamatan dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelum waktu pengamatan (Ghozali, 2018). Pendeteksian autokorelasi melalui uji *Durbin-Watson* (DW), selanjutnya dibandingkan dengan nilai DW dengan  $dU < d < 4 - dU$ .

##### d) Uji Heterokedastisitas

Pengujian untuk memastikan adakah ketidaksamaan variansi antar residual dalam pengamatan (Ghozali, 2018). Syarat terbebasnya dari gejala ini adalah jika dalam grafik pola yang terbentuk tidak jelas, selain itu titik-titik dalam menyebar diatas dan dan dibawah angka nol pada sumbu Y.

### 3) Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda dilakukan agar mengetahui arah dan pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat (Ghozali, 2018). Persamaan yang digunakan adalah (Sugiyono, 2017) :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e \quad (5)$$

### 4) Pengujian Hipotesis

Dilakukan untuk memastikan variabel independen (bebas) memiliki pengaruh atau tidak terhadap variabel dependen (terikat). Pengujian hipotesis terdiri atas :

#### a) Uji Statistik T (Uji Parsial)

Uji-*t* bertujuan memastikan pengaruh secara parsial (individu) antar variabel penelitian. Ketentuan pada uji ini adalah :

- Jika *t* hitung > *t* tabel (0,05), maka  $H_0$  ditolak atau sig. >  $\alpha$ . Artinya, model tidak berpengaruh signifikan terhadap Y.
- Jika *t* hitung < *t* tabel (0,05), maka  $H_0$  diterima atau sig. <  $\alpha$ . Artinya, model berpengaruh signifikan terhadap Y.

#### b) Uji Statistik F (Uji Signifikan Simultan)

Uji statistik F dilakukan untuk menguji secara simultan (bersama-sama) variabel X terhadap variabel Y. Ketentuannya ialah:

- $H_0$  diterima jika koefisien F hitung > 0,05
- $H_0$  ditolak jika koefisien F hitung < 0,05.

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

$R^2$  dilakukan untuk menguji pengaruh variabel X dalam menjelaskan variabel Y dengan penguadratan koefisien korelasi. Idealnya nilai  $R^2$  berada dari rentang nol (0) sampai dengan satu (1). Semakin kecil nilainya, berarti semakin terbatas variabel X menjelaskan variabel Y.

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini objeknya adalah perusahaan manufaktur yang tergabung dalam indeks LQ45. Pemilihan perusahaan manufaktur karena sektor ini menjadi salah satu sektor industri yang selalu berkembang dari tahun ke tahun. Perkembangan inilah membuat sektor industri banyak dijadikan sebagai tempat berinvestasi. Perusahaan manufaktur yang dijadikan objek dalam penelitian dikhususkan untuk perusahaan manufaktur yang tergabung dalam LQ45 karena indeks LQ45 adalah indeks pasar saham di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang terdiri dari 45 perusahaan yang tingkat likuiditasnya tinggi. Selain itu, terdapat beberapa perusahaan yang memasuki siklus hidup *mature*. Pada tahap *mature*, pertumbuhan perusahaan stagnan, namun perusahaan sudah menguasai pangsa pasar, sehingga volume penjualan tetap tinggi, terlebih pada perusahaan yang tergabung dalam LQ45 (*liquid-45*) karena menggambarkan emiten yang memenuhi kriteria seperti kapitalisasi pasar, volume transaksi dan nilai likuiditas tinggi serta tingginya nilai pertumbuhan perusahaan, faktor ini menuntut perusahaan untuk meningkatkan kinerjanya dalam menghasilkan nilai perusahaan yang tinggi.

Deskripsi variabel penelitian menjelaskan informasi yang berisikan karakteristik variabel-variabel penelitian yang mencakup jumlah pengamatan, nilai *minimum*, nilai *maximum*, *mean*, dan *standard deviation*.

**Tabel 2 Hasil Uji Statistik Deskriptif**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
MVA	44	1,559	13,752	3,61670	2,655131
DPR	44	2,131	36,601	7,61868	6,804963
ROA	44	2,971	44,676	13,92920	10,363767
PBV	44	1,205	16,489	4,75711	4,096223
Valid N (listwise)	44				

Sumber : Data diolah, 2021

Berdasarkan pengujian, data yang diolah sebanyak 44 waktu observasi dimulai dari 2016-2019. Data menunjukkan bahwa keputusan investasi (MVA) nilai tertinggi (*maximum*) sebesar 13,752 pada perusahaan HM Sampoerna Tbk (HMSP) tahun 2017 dan nilai terendah (*minimum*) sebesar 1,559 pada perusahaan JAPFA Comfeed Indonesia Tbk (JAPFA). Hal ini mengindikasikan bahwa nilai saham pada perusahaan lebih tinggi dari total nilai buku aset, sehingga adanya peluang bagi perusahaan di waktu berpotensi untuk tumbuh dan meningkatkan investasinya.

Kebijakan dividen (DPR) menunjukkan nilai *maximum* pada perusahaan Charoen Pokphand Indonesia Tbk (CPIN) tahun 2017 sebesar 36,601% untuk setiap Rp 100 laba bersih yang dihasilkan perusahaan. Nilai *minimum* pada perusahaan Indocement Tunggul Prakarsa Tbk (INTP) tahun 2017 sebesar 2,131% untuk setiap Rp 100 laba bersih yang dihasilkan perusahaan.

Profitabilitas (ROA) menunjukkan nilai *maximum* pada perusahaan Unilever Indonesia Tbk (UNVR) tahun 2018 sebesar 44,676% untuk setiap Rp 1 modal yang menghasilkan keuntungan. Nilai *minimum* pada perusahaan Semen Indonesia (Persero) Tbk (SMGR) tahun 2019 sebesar 2,971% untuk setiap Rp 1 modal yang menghasilkan keuntungan. Pada nilai perusahaan (PBV) nilai *maximum* pada perusahaan Unilever Indonesia Tbk (UNVR) tahun 2017, yaitu sebesar 16,489 di mana tingginya nilai perusahaan disebabkan oleh laba yang dihasilkan perusahaan meningkat. Nilai *minimum* pada perusahaan JAPFA Comfeed Indonesia Tbk (JAPFA) tahun 2017 sebesar 1,205 yang artinya JAPFA tidak sepenuhnya memberikan kekayaan atau keuntungan maksimal kepada investornya.

Sebelum ke tahap uji regresi linier berganda, ada baiknya pengujian asumsi klasik terlebih dahulu. Kegunaannya adalah supaya hasil regresi terbebas dari gejala-gejala multikolinieritas, heterokedastisitas, dan autokorelasi. Berdasarkan hasil pengujian, diketahui model dan data telah memenuhi semua persyaratan di tahap asumsi klasik.

Selanjutnya ke tahap analisis regresi linier berganda agar diketahui arah dan besarnya pengaruh variabel X terhadap variabel Y, yaitu keputusan investasi (MVA), kebijakan dividen (DPR), dan profitabilitas (ROA) terhadap variabel dependen, yaitu nilai perusahaan (PBV). Analisis regresi dibantu dengan menggunakan SPSS versi 21. Hasil pengujian disajikan berikut:

**Tabel 3. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda**

Variabel	Nilai Koefisien Regresi	t hitung	Nilai Signifikansi
Constant	-1,410	-2,738	,009
Keputusan Investasi	,497	5,402	,000
Kebijakan Dividen	,014	,426	,670
Profitabilitas	,306	13,304	,000

Sumber: Data diolah, 2021.

Berdasarkan Tabel 3, persamaan disusun sebagai berikut :

$$PBV = -1,410 + 0,497 MVA + 0,014 DPR + 0,306 ROA$$

Persamaan regresi diatas memiliki nilai konstanta -1,410 untuk variabel dependen (nilai perusahaan), maksudnya semua variabel independen dalam model ini memiliki nilai sebesar -1,410 yang artinya jika variabel-variabel independen (MVA/BVA, DPR, ROA) bernilai nol (0), nilai perusahaan turun atau sama dengan -1,410.

Koefisien regresi (b1) untuk variabel independen pertama, yaitu keputusan investasi (MVA/BVA) sebesar 0,497 dengan nilai positif, yang berarti setiap peningkatan keputusan investasi sebesar 1% akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,497% dengan asumsi variabel independen lainnya konstan.

Koefisien regresi (b2) untuk variabel independen kedua, kebijakan dividen (DPR) sebesar 0,014 dengan signifikansi 0,670 > 0,05 artinya tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sehingga setiap peningkatan kebijakan dividen sebesar 1% akan menurunkan nilai perusahaan sebesar 0,014%, dengan asumsi variabel independen lainnya konstan.

Koefisien regresi (b3) untuk variabel independen ketiga, profitabilitas (ROA) sebesar 0,306 dengan nilai positif, yang berarti setiap peningkatan profitabilitas sebesar 1% akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,306% dengan asumsi variabel independen lainnya konstan.

Ketiga hipotesis penelitian akan diuji dengan uji parsial (uji-t). Uji-t digunakan untuk mengetahui pengaruh individual antar variabel penelitian. Selain uji-t, pengujian model juga dilakukan dengan uji simultan (uji-F), yaitu untuk mengetahui pengaruh secara simultan antara variabel independen dan variabel dependen

Uji-t digunakan untuk menguji apakah terdapat hubungan yang signifikan antara variabel independen (keputusan investasi, kebijakan dividen, dan profitabilitas) secara parsial atau individual terhadap variabel dependen (nilai perusahaan).

Berdasarkan pengujian, nilai koefisien variabel keputusan investasi 0,497 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 > 0,05 artinya keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga H<sub>1</sub> diterima dan H<sub>0</sub> ditolak.

Berdasarkan pengujian, nilai koefisien variabel kebijakan dividen 0,014 dengan nilai signifikansi sebesar 0,670 > 0,05 artinya kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sehingga H<sub>0</sub> diterima dan H<sub>2</sub> ditolak.

Berdasarkan pengujian, nilai koefisien variabel profitabilitas 0,306 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 < 0,05 artinya profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga H<sub>3</sub> diterima dan H<sub>0</sub> ditolak.

Uji-F digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel X (keputusan investasi, kebijakan dividen, dan profitabilitas) terhadap variabel Y (nilai perusahaan) secara simultan atau bersama. Hasil uji F disajikan berikut

**Tabel 4. Hasil Uji F**

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
Regression	636,341	3	212,114	99,633	0,000
Residual	85,158	40	2,129		
Total	721,499	43			

Sumber : Data diolah (2021).

Berdasarkan hasil pengujian, menunjukkan signifikansi 0,000. Signifikansi yang

nilainya  $<0,05$  artinya secara simultan (bersama-sama) semua variabel independen (keputusan investasi, kebijakan dividen, dan profitabilitas) berpengaruh terhadap variabel dependen (nilai perusahaan), sehingga dapat disimpulkan  $H_a$  diterima dan  $H_0$  ditolak.

( $R^2$ ) menggambarkan persentase pengaruh semua variabel X pada variabel Y, baik secara individual ataupun secara simultan. Hasil uji  $R^2$  disajikan berikut.

**Tabel 5. Hasil Uji Koefisien Determinasi**

R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
,939	,882	,873	1,459095

Sumber : Data diolah (2021).

Berdasarkan hasil, diketahui nilai *R square* 0,882 atau 88,2%, maksudnya adalah semua variabel independen (keputusan investasi, kebijakan dividen, dan profitabilitas) hanya mampu menjelaskan variabel dependen (nilai perusahaan) sebesar 88,2% dan sisanya yaitu 11,8% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar model regresi dalam penelitian ini.

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

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, variabel keputusan investasi yang diproksikan *market value to book value of assets (MVA/BVA)* menunjukkan nilai koefisien 0,497 dengan signifikansi  $0,000 < 0,05$  yang artinya berpengaruh signifikan. Dengan demikian,  $H_1$  yang menyatakan keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan **diterima**.

Keputusan investasi didefinisikan sebagai penentuan putusan supaya dana yang dimiliki perusahaan akan dialokasikan untuk kegiatan perusahaan dan memanfaatkan dana tersebut semaksimal mungkin untuk mendanai kegiatan perusahaan. Keputusan investasi yang diproksikan dengan MVA/BVA menggambarkan pertumbuhan perusahaan tercermin dari harga saham, dan juga besarnya pertumbuhan perusahaan dinilai dari nilai buku perusahaan. Proksi MVA/BVA mencerminkan besarnya pertumbuhan perusahaan melalui banyaknya aset yang dikeluarkan perusahaan untuk menjalankan usaha. Investor akan menilai pertumbuhan perusahaan dari nilai aktiva dan nilai MVA/BVA menjadi bahan untuk menganalisis kondisi perusahaan pada tahun tertentu. Semakin besar nilai MVA/BVA, artinya semakin banyaknya aset yang dikeluarkan untuk pembiayaan. Hal inilah berdampak terhadap harga saham semakin meningkat. Penjelasan ini sejalan dengan pernyataan bahwasannya setiap keputusan investasi yang dilakukan harus memberikan pengembalian yang melebihi pengeluaran biaya modal. Teori sinyal juga menyatakan investor akan menangkap informasi yang disajikan perusahaan sebagai suatu sinyal. Investor akan menilai sebagai sinyal positif jika semakin banyak aset yang digunakan untuk menjalankan kegiatan usaha.

Hasil penelitian ini sejalan dengan (Putu *et al.*, 2015) yang menyatakan keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini karena manajer mampu mengambil keputusan investasi yang tepat bagi perusahaan sehingga keputusan yang diambil dapat menghasilkan keuntungan di masa depan. Keuntungan yang diperoleh memberikan gambaran optimalnya kinerja dalam perusahaan sehingga perusahaan meningkatkan nilainya. Meningkatnya nilai perusahaan ini menjadikan investor untuk tertarik melakukan investasi dalam suatu perusahaan. Penelitian ini mendukung hasil

pemikiran dari (Oktiwiati & Nurhayati, 2020; Utami & Darmayanti, 2018) yang menyatakan keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan hasil penelitian ini tidak sejalan dengan (Cahyono, 2016; Melina & Ariesta, 2019).

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

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis diketahui kebijakan dividen yang diprosikan *dividend payout ratio* (DPR) menunjukkan nilai koefisien 0,014 dengan signifikansi  $0,670 > 0,05$  yang artinya tidak signifikan. Dengan demikian, H<sub>2</sub> yang menyatakan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan **ditolak**. Hasil ini menunjukkan bahwa tinggi-rendahnya nilai perusahaan tidak terpengaruh dari penerapan kebijakan dividen.

*Dividend payout ratio* apabila angkanya semakin tinggi artinya semakin besar pembayaran dividen kepada pemegang saham sehingga kas keluar untuk membayar dividen juga semakin banyak. Semakin banyak kas yang dikeluarkan, artinya laba ditahan dalam perusahaan semakin sedikit, dengan demikian semakin terbatasnya kesempatan perusahaan menggunakan kas yang tersedia untuk meningkatkan pertumbuhan perusahaan. Akibatnya adalah penurunan harga saham dan juga penurunan nilai perusahaan.

Banyaknya teori yang menjelaskan tentang kebijakan dividen, namun hipotesis kedua ini mendukung *dividend irrelevance theory* dari Miller dan Modigliani yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan. Miller dan Modigliani berpikir bahwa investor mempertimbangkan risiko ketika berinvestasi, karena investor enggan menginvestasikan kembali ke perusahaan dengan risiko yang sama, sehingga *return* yang akan diperoleh investor tak berdasar pada kebijakan dividen perusahaan, melainkan investasi baru dinilai memiliki tingkat risiko yang berbeda-beda. Jika perusahaan memutuskan tidak membayar dividen pada waktu tertentu, harga saham akan meningkat (terflekksi dari peningkatan pembayaran dividen) di tahun selanjutnya yang dipengaruhi keberhasilan *return* atas investasi yang dihasilkan perusahaan.

Penelitian ini juga mendukung *tax preference theory*, yaitu saat memperoleh dividen, investor lebih memilih *capital gain* dibandingkan pembayaran dividen, karena perolehan dividen cenderung lebih kecil. *Tax preference theory* menyatakan ketika pembayaran dividen maupun *capital gain* akan dikenakan pajak, sehingga keuntungan yang diperoleh akan berkurang. Investor memilih *capital gain* ketimbang *dividend cash* sebab lebih rendahnya pembayaran pajak pada *capital gain*. Tak hanya itu, *capital gain* dapat menunda pembayaran pajak, sehingga keuntungan yang diperoleh lebih besar. Oleh sebab itu, investor akan memilih perusahaan untuk menahan laba dan menanamkan kembali labanya.

Penelitian ini mendukung hasil dari (Lestari & Suryono, 2016; Ramadhan et al., 2018) menyatakan kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dan tidak sejalan dengan hasil penelitian (Mohanasundari, M. Vidhya, 2016; Senata, 2016) yang menyatakan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

## **Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis diketahui variabel profitabilitas yang diproksikan *return on asset* (ROA) menunjukkan nilai koefisien 0,306 dengan signifikansi  $r > 0,000 < 0,05$  yang artinya hasil tersebut signifikan. Dengan demikian,  $H_3$  yang menyatakan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan **diterima**.

Menurut (Brigham, Eugene F. & Houston, 2015)), profitabilitas diukur dengan ROA yang menunjukkan nilai tinggi artinya stabilnya keadaan perusahaan, dengan demikian nilai pasar (terefleksi pada harga saham) terhadap perusahaan baik. Penelitian ini mendukung pendapat dari (Husnan, 2001) yang berpendapat tingginya pertumbuhan perusahaan seiring dengan peningkatan nilai perusahaan. Peningkatan laba dalam perusahaan akan diiringi dengan peningkatan harga saham. Semakin tinggi nilai rasio profitabilitas berarti semakin baik perusahaan menutupi investasi yang dilakukan. Dengan demikian sumber modal internal dapat digunakan perusahaan untuk mendanai investasinya, sehingga ROA yang bernilai positif ditanggapi sebagai informasi yang positif bagi investor maka berdampak terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Menurut (Sujoko, 2018) tentang teori sinyal, nilai perusahaan yang tinggi tercermin pada tingginya tingkat profitabilitas, sehingga direspon secara positif bagi investor dan meningkatlah nilai perusahaan. Bagi para investor, penilaian terhadap perusahaan tercermin dari nilai profitabilitasnya karena menyajikan informasi yang penting dalam hal penganalisisan keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Semakin besar keuntungan yang dihasilkan, maka investor menangkap sinyal positif bahwa mereka akan memperoleh imbal balik dari investasi yang dilakukan. Pendapat dari (Rahmadiani & Asandimitra, 2017) juga mendukung teori sinyal yang menyatakan nilai profitabilitas yang tinggi dianggap sebagai *good news* bagi investor, sehingga semakin besar keinginan investor untuk melakukan investasi saham. Permintaan saham yang tinggi diiringi dengan peningkatan nilai perusahaan. Hal ini menggambarkan perusahaan mampu menghasilkan keuntungan, sehingga semakin besar *expected return*.

## **PENUTUP**

### **Simpulan**

Berdasarkan simpulan di atas, dapat diketahui bahwa variabel keputusan investasi dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian pada variabel keputusan investasi mendukung teori sinyal karena kegiatan investasi mengandung sinyal positif tentang besarnya pendapatan yang dihasilkan perusahaan di periode mendatang, dengan demikian terjadi peningkatan harga saham yang merupakan indikator dalam nilai perusahaan. Variabel profitabilitas menerima teori sinyal, karena tingginya nilai perusahaan tercermin pada tingginya profitabilitas, kemudian direspon secara positif oleh investor sehingga berpengaruh pada peningkatan nilai perusahaan. Investor menangkap adanya sinyal positif jika keuntungan yang dihasilkan perusahaan besar, sehingga investor meyakini mereka akan menerima *return* atas investasi yang dilakukan. Hasil penelitian kebijakan dividen menolak *bird in the hand theory*, karena risiko di masa mendatang dapat memengaruhi besar-kecilnya nilai perusahaan, dan juga tidak disebabkan oleh pendapatan yang dihasilkan perusahaan di waktu tertentu.

Perlu diketahui bahwa, objek penelitiannya adalah perusahaan manufaktur yang tergabung dalam indeks LQ45, di mana terdapat beberapa perusahaan yang berada di tahap siklus hidup *mature* yaitu GGRM, ICBP,INTP, KLBF, dan UNVR. Pada tahap *mature*, pertumbuhan perusahaan stagnan, namun perusahaan sudah menguasai pangsa pasar, sehingga volume penjualan tetap tinggi. Pada perusahaan tahap *mature*, pengeluaran perusahaan untuk kegiatan investasi telah menurun, akan tetapi, tingginya

pendapatan yang dihasilkan perusahaan menjadikan perusahaan memperoleh laba dalam jumlah besar. Perusahaan sudah stabil dan mampu menghasilkan profitabilitas yang tinggi, sehingga perusahaan mampu membagikan dividen yang jumlahnya relatif besar, sehingga memunculkan niat investor untuk berinvestasi di perusahaan dalam tahap *mature* ini. Akan tetapi, investor tidak memikirkan risiko yang dihasilkan di masa depan ketika berinvestasi di perusahaan ini.

### **Keterbatasan Penelitian**

Keterbatasan penelitian dapat memengaruhi hasil dari penelitian. Maka yang menjadi keterbatasan dalam penelitian ini ialah :

1. Jumlah sampel perusahaan yang relatif kecil, karena adanya kriteria pemilihan sampel yang menyebabkan perusahaan yang diteliti menjadi kecil.
2. Penelitian ini hanya menggunakan tiga variabel independen, sedangkan terdapat variabel-variabel independen lain yang dapat berpengaruh pada nilai perusahaan
3. Periode pengamatan yang relatif singkat yaitu selama empat tahun (2016-2019).

### **Saran**

Peneliti ingin memberikan saran-saran yang dinilai akan bermanfaat bagi pihak yang berkepentingan seperti, perusahaan yaitu untuk lebih mempertimbangkan faktor keputusan investasi dan profitabilitas, sebab kedua hal ini memberikan pengaruh bagi nilai perusahaan serta harus memperhatikan investasi dan laba yang tinggi karena dapat memengaruhi pertumbuhan dan nilai perusahaan di waktu mendatang. Kemudian, peneliti ingin memberikan saran kepada investor, yaitu jika ingin melakukan investasi saham pada perusahaan manufaktur LQ45, disarankan untuk melihat kedua variabel yang berpengaruh, yakni keputusan investasi dan profitabilitas. Saran yang terakhir ditujukan kepada peneliti selanjutnya yaitu untuk melihat nilai *R square* sehingga perlu menambahkan variabel-variabel lain dalam penelitian, seperti pertumbuhan perusahaan, *leverage*, dan ukuran perusahaan.

## **DAFTAR PUSTAKA**

- Alvita, F., & Khairunnisa, P. (2019). Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal ASET (Akuntansi Riset)*, 11(1), 108–122. <https://doi.org/10.17509/Jaset.V11i1.16620>
- Basuki, Agus Tri And Prawoto, N. 2016. (2016). Analisis Regresi Dalam Penelitian Ekonomi & Bisnis : Dilengkapi Aplikasi SPSS & EVIEWS. Depok : PT Rajagrafindo Persada. *Journal Of Chemical Information And Modeling*.
- Berk, J., & Demarzo, P. (2017). Corporate Finance, 4th Edition, Global Edition. In *Pearson*.
- Brigham, Eugene F. & Houston, J. F. (2015). Fundamentals Of Financial Management, Concise Eighth Edition. In *Cengage Learning*.
- Cahyono. (2016). Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Sebagai Determinan Nilai Perusahaan.
- Damayanti, R., Marwati, F., & Widayanti, R. (2017). Analisa Kebijakan Dividen Berdasarkan Teori Lintner. *Agregat*, 1(2), 183–194. <https://doi.org/10.22236/Agregat>
- Dewi, K. Y., & Rahyuda, H. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Kebijakan

- Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Di Bei. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 9(4), 1252. <https://doi.org/10.24843/Ejmunud.2020.V09.I04.P02>
- Ernawati, E., Elysia Handojo, S., & R. Murhadi, W. (2018). *Financial Performance, Corporate Governance, And Financial Distress*. <https://doi.org/10.2991/Insyma-18.2018.9>
- Fahmi, I., & Hadi, Y. L. (2011). Teori Portofolio Dan Analisis Investasi Teori Dan Soal Jawab. In *Cv Alfabeta*.
- Ghozali, I. (2016). Ghozali, Imam. (2016). Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23. Semarang: BPFE Universitas Diponegoro. *IOSR Journal Of Economics And Finance*.
- Ghozali, I. (2018). Ghozali 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro: Semarang.
- Halim, A. (2020). Pengaruh Pertumbuhan Usaha Mikro, Kecil Dan Menengah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Kabupaten Mamuju. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Pembangunan*, 1(2), 157–172. <https://stiemmamuju.e-journal.id/GJIEP/Article/View/39>
- Husnan, S. (2001). Teori Portofolio Dan Analisis Sekuritas. In *Edisi Keempat. Yogyakarta: UPP STIM YKPN*.
- Ilhamsyah, F. L., & Soekotjo, H. (2017). Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*.
- Indrarini, S., Chandrarin, G., & Subiyantoro, E. (2019). Managerial Ownership, Earnings Predictability And Firm Value On Indonesia Stock Exchange. *IOSR Journal Of Business And Management*.
- J.P, S. (2013). Manajemen Keuangan Perusahaan Lanjutan. In *Manajemen Keuangan Perusahaan Lanjutan*.
- Kasmir (2016). (2019). BAB II Kajian Pustaka 2.1 Pengertian Analisis. *FKIP Universitas Jambi*.
- Lestari, N. D., & Suryono, B. (2016). Pengaruh Profitabilitas Dan Aktivitas Terhadap Pertumbuhan Laba Pada Perusahaan Retail. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*.
- Manik, T. (2018). Faktor- Faktor Yang Mempengaruhi Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Hutang Dan Free Cash Flow. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Finansial Indonesia*, 1(2), 1–14.
- Meivinia, L. (2019). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal, Dan Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi Dan Bisnis*. <https://doi.org/10.24912/Jmieb.V2i2.1562>
- Melina, M., & Ariesta, M. (2019). Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas, Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Struktur Modal Dengan Dividen Payout Ratio Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Real Estate Dan Property Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2013--2017. *Journal Of Accounting*, 5(5), 1–19.
- Mohanasundari, Mvidhya, P. P. (2016). Dividend Policy And Its Impact On Firm Value: A Review Of Theories And Empirical Evidence. *Apeejayjournal Of Management Sciences And Technology*.
- Muizu, W. O. Z., & Sule, E. T. (2017). Manajer Dan Perangkat Manajemen Baru. *Pekbis Jurnal*.
- Napitupulu, V., & Syahyunan. (2016). Pengaruh Return Saham, Volume Perdagangan Dan Volatilitas Harga Saham Terhadap *Bid-Ask Spread* Pada Perusahaan Yang Melakukan Stock Split Di Bursa Efek Indonesia.
- Nugraha, M. K., & Kurnia. (2017). Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan Dan

- Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*.
- Oktiwiati, E. Dela, & Nurhayati, M. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Pada Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017). *Mix Jurnal Ilmiah Manajemen*. <https://doi.org/10.22441/Mix.2020.V10i2.004>
- Putu, L., Sartini, N., Bagus, I., & Purbawangsa, A. (2015). Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Serta Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 3(8), 253693.
- Rahmadiani, D. P., & Asandimitra, N. (2017). Internal Factors, Corporate Governance, Corporate Social Responsibility Disclosure And Company Value In Indonesia. *International Journal Of Applied Business And Economic Research*.
- Ramadhan, G. F., Husnatarina, F., & Angela, L. M. (2018). Pengaruh Kebijakan Hutang Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Kelompok LQ 45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016. *Jurnal RAK (Riset Akuntansi Keuangan)*.
- Ramdhonah, Z., Solikin, I., & Sari, M. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2017). *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 7(1), 67–82. <https://doi.org/10.17509/IRak.V7i1.15117>
- Samrotun, Y. (2015). Kebijakan Dividen Dan Faktor-Faktor Yang Mempengaruhinya. *Jurnal Paradigma Universitas Islam Batik Surakarta*.
- Senata, M. (2016). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Yang Tercatat Pada Indeks LQ-45 Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*.
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *Quarterly Journal Of Economics*. <https://doi.org/10.2307/1882010>
- Sugiyono. (2018). Prof. Dr. Sugiyono. 2018. Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, Dan R&D. Bandung: Alfabeta. *Prof. Dr. Sugiyono. 2018. Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, Dan R&D. Bandung: Alfabeta*.
- Sujoko, S. (2018). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Strategi Diversifikasi, Leverage, Faktor Intern Dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empirik Pada Perusahaan Manufaktur Dan Non Manufaktur Di Bursa Efek Jakarta). *Ekuitas (Jurnal Ekonomi Dan Keuangan)*, 11(2), 236–254. <https://doi.org/10.24034/J25485024.Y2007.V11.I2.317>
- Umaiyah, E., & Salim, M. N. (2018). Rasio Keuangan, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal Dan Dampaknya Terhadap Nilai Perusahaan Non Perbankan Kategori LQ-45. *Jurnal Ilmiah Manajemen & Bisnis*.
- Utami, A. P. S., & Darmayanti, N. P. A. (2018). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Food And Beverages. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 7(10), 5719. <https://doi.org/10.24843/Ejmunud.2018.V07.I10.P18>
- Van Horne, J. C., & Wachowicz Jr, J. M. (2013). Fundamentals Of Financial Management 13th Edition. In *Prentice Hall*.
- Warren, C. S., Reeve, J. M., Duchac, J. E., Wahyuni, E. T., & Yusuf, A. A. (2017). Pengantar Akuntansi Adaptasi Indonesia. In *Salemba Empat*.

-----www.bps.go.id/

-----www.idx.go.id/

-----www.kemenperin.go.id/