
**PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN,
KEBIJAKAN DIVIDEN, PROFITABILITAS, DAN UKURAN DEWAN
KOMISARIS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN****Oleh :****Elga Cindy Nagayu**Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Surakarta
Email : b200180386@student.ums.ac.id**Mujiyati,**Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Surakarta
Email : mujiyati@ums.ac.id

Article Info	Abstract
<i>Article History :</i> <i>Received 10 April - 2022</i> <i>Accepted 24 April - 2022</i> <i>Available Online</i> <i>30 April - 2022</i>	<i>Research on Firm Value concludes a variety of different results, so it is interesting for researchers to re-examine research on Firm Value by combining relevant variables and different research objects. This study aims to analyze and seek empirical evidence regarding investment decisions, funding decisions, dividend policy, profitability, and the size of the board of commissioners on firm value. The population in this study are food and beverage sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2018-2020 period. Sampling was carried out using purposive sampling, then 11 companies in the food and beverage sub-sector were obtained. Data analysis used multiple linear regression. The results of the study indicate that investment decisions and the size of the board of commissioners have a significant effect on firm value. Meanwhile, investment decisions, dividend policy, and profitability have no effect on firm value.</i>
<i>Keyword :</i> <i>Investment Decisions,</i> <i>Funding Decisions, Dividend</i> <i>Policy, Profitability, Size of</i> <i>the Board of Commissioners</i>	

1. PENDAHULUAN

Dewasa ini, perusahaan perusahaan industri manufaktur di Indonesia khususnya di bidang *food and beverages* semakin mengalami perkembangan, fakta ini secara jelas dapat dilihat dari pertumbuhan jumlah perusahaan *food and beverages* pada Bursa Efek Indonesia. Permintaan akan produk makanan dan minuman *higienis* oleh masyarakat kelas menengah keatas inilah menjadi pendorong pertumbuhan industri ini. Dalam hal ini, dapat dilihat bahwa industri makanan dan minuman memiliki peranan penting dalam pembangunan sector dibidang industri (Utami & Darmayanti, 2018).

Masyarakat Indonesia memiliki kecenderungan untuk menikmati makanan *Ready to eat* atau siap santap yang dalam hal ini menyebabkan volume kebutuhan terhadap *food*

and beverage terus mengalami peningkatan, akibatnya menumbuhkan perusahaan – perusahaan baru untuk memenuhi kebutuhan masyarakat dan mengakibatkan persaingan antar perusahaan semakin kuat. Perusahaan umumnya akan memiliki dua tujuan untuk kedepannya berupa tujuan jangka pendek dan tujuan jangka panjang. Tujuan jangka pendek suatu perusahaan berfokus pada memaksimalkan pendapatan perusahaan dengan pemanfaatan sumber daya. Sedangkan tujuan jangka panjang suatu perusahaan tidak berfokus pada keuntungan tetapi mencakup hal yang lebih luas yaitu kemakmurann dan kesejahteraan perusahaan.

Manajemen keuangan merupakan kegiatan untuk mendapatkan dana, menggunakan dana, dan mengelola dengan seefisien yang dimana membutuhkan tujuan dan sasaran. Dibutuhkan adanya beberapa standar untuk menilai dan

mengukur efisiensi keputusan suatu perusahaan dalam mencapai tujuan. Berdasarkan tujuan normatif, manajemen keuangan suatu perusahaan memiliki tujuan untuk memaksimalkan nilai dari perusahaan tersebut. Dalam arti luas, kegiatan ini juga merupakan salah satu tujuan dari perusahaan. Perusahaan yang sudah *go public* akan dilihat dari nilai pasar sahamnya dalam mengukur nilai perusahaan. Semakin tinggi harga suatu saham pada perusahaan, maka hal ini akan berbanding lurus pada tingginya nilai dari suatu perusahaan tersebut.

Melalui kinerja keuangan, suatu perusahaan dapat mencapai nilai yang optimal, dimana setiap kebijakan yang dipilih akan memberikan efek secara langsung atas kebijakan mengenai keuangan serta memberikan efek pula terhadap nilai perusahaan diamata para investor. Manajer keuangan memiliki tugas dalam memberikan keputusan penting yang akan dilaksanakan oleh perusahaan, diantaranya keputusan perihal investasi, keputusan perihal pendanaan, kebijakan dividen, profitabilitas dan ukuran dewan komisaris

(Ahmad et al., 2020) menyatakan bahwa *Price Book Value (PBV)* merupakan nilai ukur untuk menyatakan bahwa suatu perusahaan bisa dikatakan baik atau tumbuh apabila memiliki nilai *PBV* lebih dari satu, dengan kata lain nilai saham lebih besar daripada nilai buku dari saham tersebut. Kapasitas perusahaan dalam mengupayakan keuntungan atau profit ini dipengaruhi oleh besarnya nilai perusahaan. Seorang manajer perusahaan memiliki tanggungjawab untuk memberikan keputusan guna keberlangsungan suatu perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan tersebut.

Saat memberikan keputusan untuk melakukan investasi, diharapkan memberikan keuntungan berupa pertumbuhan positif bagi pihak-pihak yang terkait yaitu perusahaan dan para investor. Dari sisi investor, pertumbuhan positif dari suatu perusahaan merupakan suatu prospek yang memberikan keuntungan, karena investasi yang sudah ditanamkan kepada perusahaan diharapkan dapat memberikan *return* optimal. (Dananjaya & Mustanda, 2016) dalam penelitiannya menyatakan bahwa keputusan untuk melakukan investasi memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai suatu perusahaan. Keputusan investasi berbanding lurus dengan nilai perusahaan, artinya semakin baiknya keputusan investasi dalam suatu perusahaan, maka nilai perusahaan

yang akan dihasilkan perusahaan akan semakin tinggi.

Keputusan perusahaan terkait pendanaan ini memiliki keterkaitan dengan perusahaan dalam mencari dan yang digunakan untuk berinvestasi serta melakukan alokasi dana yang ada. Dana yang ada dari pihak internal berupa laba ditahan dan dana yang berasal dari pihak luar (eksternal) perusahaan berupa hutang atau surat saham yang merupakan sumber pendanaan yang dibutuhkan perusahaan.

Keputusan perusahaan untuk mengupayakan pendanaan secara langsung berkaitan dengan keputusan perusahaan dalam upaya mendapatkan dana untuk pembiayaan investasi dan penentuan alokasi dari pendanaan. Apabila sudah diperoleh dana dari internal laba ditahan dan dana dari eksternal yang berupa hutang atau saham baru adalah sumber dana dalam suatu perusahaan. Kombinasi yang tepat dalam menentukan pendanaan akan memberikan pengaruh dalam peningkatan nilai dari perusahaan tersebut.

Selain itu, kebijakan yang perlu diperhatikan dalam optimalisasi dari nilai perusahaan adalah kebijakan dividen. Mengharapkan pengembalian dalam bentuk *dividen* maupun *capital gain* merupakan tujuan utama para investor untuk meningkatkan kesejahteraan mereka. Disisi lain, perusahaan menginginkan pertumbuhan yang berkesinambungan pada perusahaannya untuk tetap berdiri sebagai perusahaan dan juga sebagai pemberi kesejahteraan kepada para pemegang saham-sahamnya. Adanya kebijakan ini diharapkan dapat menengahi antara kebutuhan investor dengan keberlangsungan suatu perusahaan. Pembagian dividen perlu mempertimbangkan kelangsungan hidup dan pertumbuhan perusahaan. Manajer keuangan bertugas sebagai pemberi kuasa terhadap pembagian laba, apakah laba akan dibagikan sepenuhnya atau sebagian yang sisanya akan ditahan dan laba ini biasa disebut dengan laba ditahan.

Profitabilitas merupakan hal yang sangat memengaruhi nilai dari sebuah perusahaan tergantung pada besar kecilnya profit itu sendiri. Profitabilitas sendiri merupakan kemampuan dari perusahaan tersebut untuk menunjukkan tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih saat menjalankan kegiatan operasional. Profitabilitas ini bisa digunakan para investor untuk melakukan penilaian kepada perusahaan dalam mengetahui seberapa besar laba yang dihasilkan dari dana yang sudah

ditanamkan kepada perusahaan tersebut. Apabila profitabilitas suatu perusahaan tinggi, maka dapat diketahui bahwa perusahaan tersebut mampu menghasilkan keuntungan yang tinggi dan bisa dipastikan kesejahteraan pemegang saham akan meningkat. Perusahaan dengan profitabilitas tinggi juga memiliki keuntungan yaitu dapat menarik para investor untuk membeli saham dari perusahaan tersebut, karena investor mengetahui bahwa perusahaan memiliki sistem manajerial yang baik dalam hal pengelolaan asset dan modal untuk mendapatkan keuntungan yang maksimal. Sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas merupakan citra yang memberikan pengaruh terhadap nilai suatu perusahaan.

Dalam sebuah perusahaan, terdapat juga dewan komisaris yang juga memberikan pengaruh terhadap nilai dari suatu perusahaan. Dewan komisaris merupakan alat dalam perusahaan bertugas untuk mengawasi jalannya kegiatan operasional perusahaan secara umum maupun khusus dan khusus. Ukuran dewan komisaris ini merupakan keseluruhan dari komisaris yang terlibat pada suatu perusahaan yang berasal atau tugaskan dari dalam maupun luar perusahaan (komisaris independen).

Penelitian mengenai nilai perusahaan sudah dilakukan oleh beberapa peneliti sebelumnya, peneliti dan hasil dari penelitian sebagai berikut: berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Sutriyono & Kurnia, 2017) menyatakan bahwa variabel keputusan investasi dan keputusan pendanaan berpengaruh signifikan ke arah positif, sedangkan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian dari (Utami & Darmayanti, 2018) menyatakan bahwa keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen signifikan berpengaruh ke arah positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian dari (Nurvianda & Ghasarma, 2018) menyatakan bahwa keputusan investasi, dan keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan dividen berpengaruh signifikan ke arah positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian dari (Piristina & Khairunnisa, 2019) menyatakan bahwa kebijakan dividen, keputusan investasi, dan keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan penelitian dari (Ahmad et al., 2020) menyatakan bahwa keputusan investasi

dan ukuran dewan komisaris signifikan berpengaruh ke arah positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan keputusan pendanaan dan kebijakan dividen berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian dari (Clementin & Priyadi, 2016) menyatakan bahwa keputusan investasi, kebijakan dividen, dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan keputusan pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian dari (Rafika & Santoso, 2017) menyatakan bahwa keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen signifikan berpengaruh ke arah positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian dari (Cahyono & Sulistyawati, 2017) menyatakan bahwa keputusan investasi dan keputusan pendanaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian dari (Dita & Akhmad, 2018) menyatakan bahwa keputusan investasi dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan keputusan pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. KAJIAN PUSTAKA DAN PEGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Menurut (Rafika & Santoso, 2017) mengatakan bahwa *signalling theory* tentang merupak teori yang berisikan bagaimana sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini memiliki informasi terkait apa-apa saja yang sudah diwujudkan manajemen dalam mewujudkan keinginan pemilik. *Signalling theory* merupakan pengeluaran informasi yang dilakukan oleh pemilik dan memberikan sinyal positif tentang kondisi maupun pertumbuhan perusahaan kedepannya, sehingga diharapkan mampu menaikkan harga saham sebagai indikator nilai dari perusahaan (Mardiyati et al., 2015).

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan kumpulan dari keseluruhan dari kinerja perusahaan yang

dilihat berdasarkan harga pasar yang muncul karena permintaan dan penawaran pada pasar modal yang berdasar pada refleksi penilaian masyarakat terhadap upaya perusahaan (Harmono, 2014). Nilai perusahaan dapat diketahui berdasarkan harga pasar, apabila perusahaan memiliki harga pasar yang tinggi dapat menarik para investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut.

Pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan

Keputusan investasi merupakan gabungan antara nilai aktiva riil dengan pilihan investasi di masa yang akan datang. Pertumbuhan perusahaan adalah hal memang sangat diinginkan oleh investor sehingga perusahaan tersebut dapat memberikan *return* yang sesuai dengan harapan para investor. Ekspektasi investor adalah pertumbuhan perusahaan yang relatif mengalami peningkatan dan pertambahan nilai aset, karena dengan pertumbuhan perusahaan tersebut maka keuntungan dalam berinvestasi dapat dicapai. Dasar dari teori yang mendasari terkait keputusan investasi yaitu *signalling theory*. Teori menjelaskan bahwa pengeluaran yang dilakukan oleh perusahaan dari kegiatan operasional saat investasi memberikan sinyal yang positif terhadap pertumbuhan suatu perusahaan di masa yang akan datang sehingga harga saham akan mengalami peningkatan yang dalam hal ini merupakan salah satu indikator nilai perusahaan.

H₁: Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan

Keputusan pendanaan merupakan keputusan yang menyangkut tentang sumber pendanaan yang akan digunakan oleh perusahaan dalam melakukan kegiatan operasional perusahaan. Keputusan pendanaan juga dapat diartikan dengan keputusan yang memiliki keterkaitan dengan struktur keuangan (*financial structure*) yang dimana hal ini merupakan bagian dari keputusan pendanaan. Sumber dana dibagi menjadi dua sumber yaitu sumber dana internal dan sumber dana eksternal yang meliputi hutang jangka pendek maupun panjang dan modal sendiri. Setiap perusahaan memiliki harapan adanya struktur modal yang memaksimalkan nilai dari

perusahaan tersebut dan di sisi lain akan meminimalkan biaya modal (Purnamasari et al., 2009).

H₂: Keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan

Pembayaran dividen dapat dijadikan alat yang digunakan sebagai pengawas bagi investor, saat perusahaan membagikan dividen, investor akan memiliki anggapan bahwa keuntungan perusahaan akan mengalami peningkatan. Kebijakan dividen mencakup keputusan mengenai penggunaan laba yang menjadi hak pemegang saham. Pada hakikatnya, laba bersih perusahaan dapat diberikan kepada para pemegang sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk tetap memberikan biaya investasi perusahaan. *Bird-in-the-hand theory* menyebutkan bahwa dividen berbanding lurus dengan nilai, artinya semakin tinggi dividen yang diberikan kepada pemegang saham maka semakin tinggi nilai perusahaan tersebut. Nilai perusahaan dapat memberikan kesejahteraan bagi para pemegang saham ketika perusahaan telah memiliki kas yang benar-benar bebas, yang dapat diberikan kepada pemilik saham sebagai dividen. Suatu perusahaan akan memberikan keyakinan kepada pemegang saham untuk memperoleh pendapatan (*dividen atau capital gain*) di masa yang akan datang apabila nilai kesehatan semakin tinggi.

H₃: Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan

Investor akan selalu berupaya untuk mencari perusahaan yang menunjukkan kinerja terbaik menurut pandangan mereka dan menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut dengan cara menanam sahamnya diperusahaan tersebut. Kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya dapat dilihat dari profitabilitas yang tinggi. Profitabilitas yang tinggi akan memberikan sinyal yang baik kepada investor bahwa perusahaan sedang dalam kondisi yang memiliki prospek kedepan yang bagus. Hal ini membuat para investor menjadi tertarik untuk memiliki saham perusahaan. Permintaan untuk pembelian saham yang tinggi membuat para investor sangat menghargai nilai saham yang lebih besar

dari pada nilai yang tercatat pada neraca perusahaan, sehingga hal ini menjadikan nilai perusahaan akan menjadi tinggi.

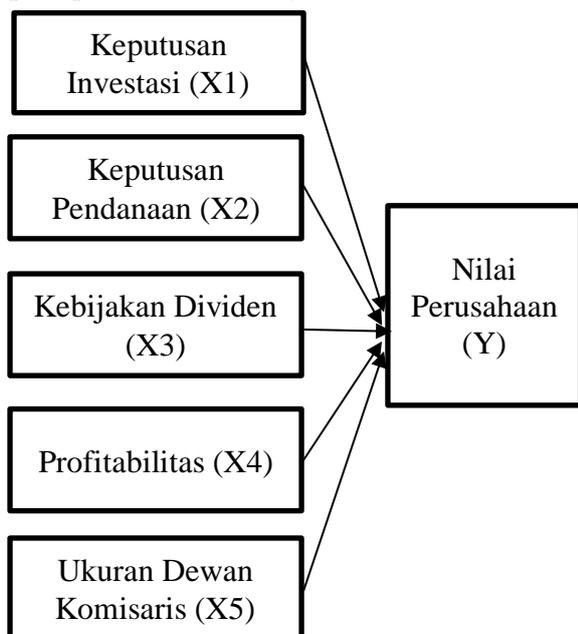
H₄: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh ukuran dewan komisaris terhadap nilai perusahaan

Komposisi jumlah Dewan Komisaris dan proporsi Komisaris Independen perlu diteliti guna untuk melakukan pengawasan manajemen. Jensen (1993) menerangkan bahwa ukuran Dewan Komisaris yang kecil lebih efektif dan melakukan monitor kinerja manajemen.

H₅: Ukuran dewan komisaris berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan penjabaran sebelumnya, maka penelitian ini menganalisis mengenai nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di BEI periode 2018-2020. Terdapat lima variabel yang digunakan untuk mempermudah pemahaman penelitian. Nilai perusahaan ialah variabel dependen dan variabel independen meliputi Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, dan Ukuran Dewan Komisaris. Adapun model penelitian pada penelitian ini sebagai berikut:



Gambar 1. Model Penelitian

3. METODE PENELITIAN

Pada penelitian ini akan melibatkan populasi dari perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) per

tahun 2018 sampai dengan tahun 2020. Penentuan sampel pada penelitian ini menggunakan purposive sampling yaitu penentuan sebuah sample dengan menggunakan beberapa syarat atau kriteria. Kriteria/ syarat sebagai sampel dalam penelitian adalah sebagai berikut:

- Perusahaan *food and beverages* yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.
- Perusahaan *food and beverages* yang telah melakukan publikasi terkait laporan keuangan di tahun 2018-2020.
- Perusahaan *food and beverages* yang telah membagikan dividen secara tunai pada periode 2018-2020.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

1. Nilai Perusahaan

Para investor memiliki persepsi mengenai sebuah kinerja sebuah perusahaan yang nantinya akan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan tersebut.

$$\text{Price to Book Value Ratio} = \frac{\text{Nilai Pasar Saham}}{\text{Nilai Buku per lembar saham}}$$

2. Keputusan Investasi

Keputusan investasi merupakan kebijakan mengenai pengalokasian anggaran operasional perusahaan, baik dana yang berasal dari sumber dana dari dan luar perusahaan.

$$\text{Price Earning Ratio} = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}} \times 100\%$$

3. Kebijakan Pendanaan

Keputusan pendanaan merupakan keputusan yang diambil oleh perusahaan menyangkut bagaimana perusahaan membiayai kegiatan operasional investasi perusahaan dengan mencari pendanaan yang bersumber dana dari dalam maupun luar perusahaan.

$$\text{Debt to Equity Ratio}$$

$$= \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

4. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen membahas mengenai besaran laba yang akan diterima oleh investor atas dana yang sudah ditanamkan kepada suatu perusahaan.

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}} \times 100\%$$

5. Profitabilitas

Alat ukur untuk mengetahui seberapa besar perusahaan mampu dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan sumber-sumber yang ada dalam perusahaan seperti modal, aset atau penjualan perusahaan (Sudana, 2009).

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Hasil

Tabel 1. Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji	N	K-SZ	Tolerance	VIF	Sig.
Normalitas	33	1,018			0,251
Multikolinieritas	33				
Keputusan Investasi			0,719	1,390	
Keputusan Pendanaan			0,775	1,291	
Kebijakan Dividen			0,688	1,454	
Profitabilitas			0,780	1,282	
Ukuran Dewan Komisaris			0,936	1,068	
Heteroskedastisitas	33				
Keputusan Investasi					0,190
Keputusan Pendanaan					0,823
Kebijakan Dividen					0,518
Profitabilitas					0,912
Ukuran Dewan Komisaris					0,295
Autokorelasi					0,476

Sumber: Data sekunder diolah, 2022

$$ROA = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Assets}}$$

6. Ukuran Dewan Komisaris

Dewan komisaris merupakan alat yang digunakan untuk melakuakn optimalisaasi peran anggota komisaris dalam pelaksanaan operasional *Good Corporate Governance*.

$$\text{UDK} = \frac{\text{Jumlah Dewan Komisaris Independen}}{\text{Jumlah Seluruh Dewan Komisaris}}$$

Dalam penelitian ini menggunakan metode analisis data kuantitatif dengan dukungan program *SPSS* sebagai alat dalam menguji data serta menggunakan analisis regresi linier berganda, dengan menggunakan uji asumsi klasik sebagai prasyarat dalam melakukan uji analisis regresi linier berganda.

Tabel 2. Hasil Uji Analisis Regresi Linier Berganda

Variabel	Koefisien Regresi	T _{hitung}	Sig	Ket
Constanta	-300,92	-1,842	0,077	
Keputusan Investasi	0,100	4,914	0,000	H1 diterima
Keputusan Pendanaan	-0,075	-0,180	0,859	H2 ditolak
Kebijakan Dividen	-1,585	-1,375	0,180	H3 ditolak
Profitabilitas	0,005	0,018	0,986	H4 ditolak
Ukuran Dewan Komisaris	11,334	3,015	0,006	H5 diterima
R ² =		F _{hitung} =	8,234	
0,604				
Adjusted R ² =		Sig =	0,000	
0,531				

Sumber: Data sekunder diolah, 2022

B. Pembahasan Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan uji t yang dilakukan memperoleh nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ keputusan investasi sebesar $4,914 > 2,03452$ dan nilai signifikan sebesar $0,000 < 5\%$, sehingga **H₁ diterima** yang artinya keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian regresi menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga apabila keputusan investasi naik sebesar satu satuan, maka nilai perusahaan juga akan naik. Adanya pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan memaksimalkan investasi dalam upayanya menghasilkan laba sesuai dengan jumlah dana yang terikat. Pengaruh yang diberikan keputusan investasi ini sesuai dengan pendapat Myers, (1977) bahwa efek langsung keputusan investasi terhadap nilai perusahaan merupakan hasil yang diperoleh dari kegiatan investasi itu sendiri melalui pemilihan proyek atau kebijakan lainnya seperti menciptakan produk baru, penggantian mesin yang lebih efisien, pengembangan *research and development*.

Fama dan French (1998), berpendapat bahwa pengeluaran modal perusahaan (*capital expenditure*) sangat penting untuk meningkatkan nilai perusahaan karena jenis investasi tersebut memberikan sinyal tentang pertumbuhan pendapatan perusahaan yang diharapkan di masa yang akan datang dan mampu meningkatkan nilai pasar perusahaan yang diprosikan melalui return saham. Dalam penelitiannya Fama dan French (1998),

menemukan bahwa investasi yang dihasilkan dari kebijakan dividend dan leverage memiliki informasi yang positif tentang perusahaan di masa yang akan datang, selanjutnya berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini juga mendukung penelitian (Sunengsih et al., 2022) dan (Rafika & Santoso, 2017) yang memberikan bukti empiris bahwa keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang kedua mendapatkan hasil uji t memperoleh nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ variabel keputusan investasi sebesar $-0,018 < -2,03452$ dan nilai signifikan sebesar $0,859 > 5\%$, sehingga **H₂ ditolak** yang artinya keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa tinggi atau rendah hutang pada sebuah perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini kemungkinan karena dalam pasar modal Indonesia pergerakan harga saham dan penciptaan nilai tambah perusahaan disebabkan faktor psikologis pasar. Besar kecilnya hutang yang dimiliki perusahaan tidak terlalu diperhatikan oleh investor, karena investor lebih melihat bagaimana pihak manajemen perusahaan menggunakan dana tersebut dengan efektif dan efisien untuk mencapai nilai tambah bagi perusahaan. Dengan demikian nilai perusahaan tidak terpengaruh walaupun keputusan pendanaan berubah. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Nurvianda & Ghasarma, 2018) dan (Salama et al., 2019)

yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang kedua mendapatkan hasil uji t memperoleh nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ variabel kebijakan dividen sebesar $-1,375 < -2,03452$ dan nilai signifikan sebesar $0,180 > 5\%$, sehingga **H₃ ditolak** yang artinya kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian regresi menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga besarnya dividen yang diberikan perusahaan kepada investor tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut Hatta (2002) dalam Wijaya dan Wibawa (2010), terdapat sejumlah perdebatan mengenai bagaimana kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan. Pendapat pertama menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan, yang disebut dengan teori irrelevansi dividen. Pendapat kedua menyatakan bahwa dividen yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan, yang disebut dengan *Bird in The Hand Theory*. Pendapat ketiga menyatakan bahwa semakin tinggi dividend payout ratio suatu perusahaan, maka nilai perusahaan tersebut akan semakin rendah. Hasil penelitian ini mendukung penelitian (Pristina & Khairunnisa, 2019) dan (Wati & Yahya, 2018) yang membuktikan bahwa kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang keempat mendapatkan hasil uji t memperoleh nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ variabel profitabilitas sebesar $0,018 < 2,03452$ dan nilai signifikan sebesar $0,986 > 5\%$, sehingga **H₄ ditolak** yang artinya profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas merupakan tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu. Rasio *Return on Assets* (ROA) digunakan untuk mengukur tingkat profitabilitas perusahaan. Semakin baik tingkat keuntungan suatu perusahaan berarti prospek perusahaan di masa depan dinilai semakin baik juga, artinya semakin baik pula nilai perusahaan dimata investor. Apabila

kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat, maka harga saham juga akan meningkat. Harga saham yang meningkat mencerminkan nilai perusahaan yang baik bagi investor. Nilai pemegang saham akan meningkat apabila nilai perusahaan meningkat yang ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi kepada pemegang saham.

Tingkat pengembalian investasi kepada pemegang saham tergantung pada laba yang dihasilkan perusahaan. Dengan tingginya tingkat laba yang dihasilkan, berarti prospek perusahaan untuk menjalankan operasinya di masa depan juga tinggi sehingga nilai perusahaan yang tercermin dari harga saham perusahaan akan meningkat pula. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Peningkatan profitabilitas akan menurunkan nilai perusahaan. Meskipun perusahaan mengalami peningkatan keuntungan namun perusahaan menggunakan keuntungan tersebut untuk laba ditahan dan tidak dibagikan kepada pemegang saham. Sehingga investor menganggap itu signal yang *negative* dan berdampak pada nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Kadim & Sunardi, 2019) bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang kelima mendapatkan hasil uji t memperoleh nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ variabel ukuran dewan komisaris sebesar $3,015 > 2,03452$ dan nilai signifikan sebesar $0,006 < 5\%$, sehingga **H₅ diterima** yang artinya ukuran dewan komisaris berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Menurut Marini & Marina (2017) mengungkapkan bahwa dewan komisaris berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dewan komisaris mampu mengawasi kinerja direksi dan manajemen dalam melaksanakan tugas. Semakin baik kinerja dewan komisaris maka semakin baik pula kinerja dari direksi dan manajemen dalam melakukan kegiatan perusahaan yang akan meningkatkan nilai perusahaan. Banyaknya anggota dewan komisaris akan mempermudah dalam pengawasan terhadap dewan direksi, saran dan masukan yang diperoleh dari dewan direksi akan lebih banyak sehingga berpengaruh secara

positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Ahmad et al., 2020) yang menyatakan bahwa dewan komisaris berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

5. KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, profitabilitas, dan ukuran dewan komisaris terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020., dapat disimpulkan bahwa keputusan investasi dan ukuran dewan komisaris berpengaruh terhadap nilai Perusahaan, sedangkan keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Sementara itu, pada penelitian ini juga terdapat keterbatasan yang wajib dipertimbangkan untuk peneliti-peneliti di masa depan, yaitu Penelitian ini hanya berfokus pada keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, profitabilitas, dan ukuran dewan komisaris saja, padahal dalam kenyataannya masih terdapat banyak faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Sementara itu sampel pada penelitian ini hanya perusahaan sub sektor *food and beverages* saja, yang mana masih banyak perusahaan sub sektor lain yang dapat ditambahkan sebagai sampel penelitian.

6. REFERENSI

- Ahmad, G. N., Lullah, R., & Siregar, M. E. S. (2020). Ahmad, G. N., Lullah, R., & Siregar, M. E. S. (2020). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Dewan Komisaris terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018. *JRMSI-Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*, *11*(1), 169–184.
- Cahyono, H. S., & Sulistyawati, A. I. (2017). Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Sebagai Determinan Nilai Perusahaan. *Akuisisi: Jurnal Akuntansi*, *13*(1).
- Clementin, F. S., & Priyadi, M. P. (2016). Pengaruh keputusan investasi, pendanaan, kebijakan dividen dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, *5*(4).
- Dananjaya, P. M., & Mustanda, I. K. (2016). *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur*. Udayana University.
- Dita, K., & Akhmad, R. (2018). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, *7*(1).
- Harmono. (2014). *Manajemen keuangan berbasis balanced scorecard pendekatan teori, kasus dan riset bisnis*. PT. Bumi Aksara.
- Kadim, A., & Sunardi, N. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Terhadap Leverage Implikasi Terhadap Nilai Perusahaan Cosmetics and Household yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal SEKURITAS (Saham, Ekonomi, Keuangan Dan Investasi)*, *3*(1), 22–32.
- Mardiyati, U., Abrar, M., & Ahmad, G. N. (2015). Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada sektor manufaktur barang konsumsi yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2010-2013. *JRMSI-Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*, *6*(1), 417–439.
- Nurvianda, G., & Ghasarma, R. (2018). Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Sriwijaya*, *16*(3), 164–176.
- Piristina, F. A., & Khairunnisa, K. (2019). Analisis pengaruh kebijakan dividen, keputusan investasi dan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan.

- Jurnal ASET (Akuntansi Riset)*, 11(1), 123–136.
- Purnamasari, L., Kurniawati, S. L., & Silvi, M. (2009). Interdependensi Antara Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Keputusan Dividen. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 13(1), 106–119.
- Rafika, M., & Santoso, B. H. (2017). Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen (JIRM)*, 6(11).
- Salama, M., Van Rate, P., Untu, V. N., Ekonomi dan Bisnis, F., & Manajemen Universitas Sam Ratulangi, J. (2019). PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA INDUSTRI PERBANKAN YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2014-2017. *Jurnal EMBA : Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 7(3), 2303–1174.
<https://doi.org/10.35794/EMBA.V7I3.23715>
- Sudana, I. M. (2009). *Manajemen Keuangan: Teori dan Praktik* (Edisi Pert). Airlangga University Press.
- Sunengsih, L., Iskandar, I., & Kusumawardani, A. (2022). Pengaruh tax avoidance, keputusan investasi dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *KINERJA*, 18(4), 628–633.
<https://doi.org/10.29264/JKIN.V18I4.10536>
- Sutriyono, A., & Kurnia, K. (2017). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 6(4).
- Utami, A. P. S., & Darmayanti, N. P. A. (2018). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverages. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(10), 5719–5747.
- Wati, N. D. P., & Yahya, Y. (2018). Pengaruh Kebijakan Dividen, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Barang Konsumsi di BEI. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen (JIRM)*, 7(7).