

The Influence of Investment Decisions, Funding Decisions, Dividend Policy, Profitability, and Size of the Board of Commissioners on Firm Value

Griselda Chavia Zagita¹✉, Mujiyati²

^{1,2} Department of Accountancy, Universitas Muhammadiyah Surakarta, Indonesia

✉ b200174113@student.ums.ac.id

✉ mujiyati@ums.ac.id

Abstract

The value of the company is one of the most interesting concerns for investors, because the information presented about the value of the company is very diverse, so research on the value of the company always attracts the attention of researchers. This study aims to analyze the determinants of firm value, namely the influence of investment decisions, funding decisions, dividend policies, profitability, and the size of the board of commissioners on firm value. This study uses a sample of manufacturing companies listed on the IDX for the period 2018 to 2020. The sampling technique uses purposive sampling. Based on the sample criteria, a sample of 106 companies was obtained. To analyze the data using multiple linear regression analysis tools. The results of the study indicate that the variables of investment decisions, funding decisions, dividend policies, and profitability have an effect on firm value, while the variable size of the board of commissioners has no effect on firm value.

Keywords: Investment Decision; Funding Decision; Dividend Policy; Profitability; and Size of the Board of Commissioners; Firm Value

Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Deviden, Profitabilitas, dan Ukuran Dewan Komisaris Terhadap Nilai Perusahaan

Abstrak

Nilai perusahaan menjadi salah satu perhatian yang sangat menarik bagi para investor, karena informasi yang disajikan tentang nilai perusahaan sangat beragam, sehingga penelitian tentang nilai perusahaan selalu menarik perhatian bagi peneliti. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis determinan tentang nilai perusahaan, yaitu pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan deviden, profitabilitas, dan ukuran dewan komisaris terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2018 sampai dengan 2020. Teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling. Berdasar kriteria sampel diperoleh penelitian sampel sebanyak 106 perusahaan. Untuk menganalisis data menggunakan alat analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan deviden, profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel ukuran dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan..

Kata kunci: Keputusan Investasi; Keputusan Pendanaan; Kebijakan Deviden; Profitabilitas; dan Ukuran Dewan Komisaris; Nilai Perusahaan

1. Pendahuluan

Seiring perkembangan zaman, banyak dijumpai perubahan-perubahan dari lingkup eksternal perusahaan. Dengan adanya perubahan lingkup eksternal yang semakin cepat,

maka perusahaan di tuntun untuk dapat menyesuaikan terhadap perubahan lingkungan tersebut, serta perusahaan dapat bersaing dengan perusahaan lain. Kondisi baik buruknya suatu perusahaan dapat dinilai atau dilihat dari laporan keuangan perusahaan yang menunjukkan kinerja perusahaan itu. Apabila dari tahun ketahun laporan menunjukkan peningkatan, maka dapat dikatakan perusahaan tersebut mempunyai kinerja perusahaan yang baik serta perusahaan tersebut dapat menyesuaikan terhadap kondisi lingkungan perusahaan.

[1], mengatakan perusahaan yang bergerak dalam bidang manufaktur, membutuhkan pengelolaan terhadap modal kerja secara lebih efisien. Maksudnya adalah, perusahaan sebaiknya menyediakan modal kerja yang sesuai dengan kebutuhan perusahaan tersebut. Adanya modal kerja yang cukup merupakan hal yang sangat penting bagi suatu perusahaan karena dengan modal kerja yang cukup akan memungkinkan bagi perusahaan untuk beroperasi dengan baik, sehingga perusahaan tidak akan mengalami kesulitan atau menghadapi bahaya-bahaya yang mungkin timbul karena adanya krisis atau kekacauan keuangan. Akan tetapi adanya modal kerja yang berlebihan terutama modal kerja dalam bentuk uang tunai dan surat berharga dapat merugikan perusahaan karena menyebabkan terkumpulnya dana yang besar tanpa penggunaan secara produktif. Hal ini menyebabkan hilangnya kesempatan perusahaan untuk memperoleh keuntungan.

Perusahaan-perusahaan yang go public, nilai perusahaan dapat dilihat melalui harga pasar saham. Harga saham di pasar modal terbentuk berdasarkan kesepakatan antara permintaan dan penawaran investor. Saat ini banyak perusahaan yang telah mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia. Banyaknya jumlah perusahaan akan membuat investor dihadapkan pada banyak pilihan dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi. Investor dalam menentukan keputusan investasinya harus lebih teliti dan berhati-hati. Hal ini dikarenakan apabila keputusan investasi yang diambil kurang tepat, investor tidak memperoleh return.

Investor dalam membuat keputusan investasinya harus memperhatikan banyak hal. Pada dasarnya tujuan investor dalam melakukan investasi adalah untuk memaksimalkan return tanpa melupakan faktor resiko yang dihadapi. Return yang dimiliki investor ini dapat berasal dari dividen maupun capital gain. Dividen adalah laba yang dibagikan kepada pemegang saham. Capital gain adalah selisih lebih harga saham pada saat menjual dan membeli saham [2].

Keputusan pendanaan adalah sebuah keputusan mengenai bagaimana perusahaan mencari dana dalam membiayai investasi dan juga bagaimana perusahaan menentukan komposisi sumber pendanaan. Sumber pendanaan perusahaan dapat diperoleh baik dari internal maupun eksternal perusahaan. Pendanaan yang berasal dari internal perusahaan yaitu laba ditahan sedangkan pendanaan yang berasal eksternal perusahaan yaitu penerbitan utang atau saham. Suatu kombinasi yang optimal atas penentuan pendanaan tersebut sangat penting karena diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Kebijakan dividen yang ditetapkan oleh manajemen perusahaan merupakan sinyal bagi investor untuk menilai kondisi dari perusahaan tersebut. Pembagian dividen yang tinggi kepada pemegang saham, diharapkan nilai perusahaan juga akan meningkat. Kebanyakan investor tentu menginginkan kebijakan dividen yang dapat memuaskannya. Tapi disisi lain, manajemen perusahaan berusaha keras dalam mengelola dana yang ada. Manajer diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau pemegang saham. Namun, seringkali terjadi konflik antara

manajer sebagai pihak perusahaan atau agen dengan pemegang saham tentang keputusan-keputusan yang menyangkut kesejahteraan pemegang saham [3].

Profitabilitas merupakan gambaran dari kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan. Ukuran profitabilitas perusahaan dapat berbagai macam seperti : laba operasi, laba bersih, tingkat pengembalian investasi/aktiva, dan tingkat pengembalian ekuitas pemilik. Rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Setiap keputusan investasi dan pembiayaan tersebut akan mempengaruhi tingkat, penetapan waktu, dan risiko arus kas perusahaan, dan akhirnya harga saham perusahaan, sehingga manajer harus membuat keputusan investasi dan pembiayaan yang dirancang untuk memaksimalkan harga saham perusahaan [4].

Ukuran dewan komisaris di dalam sebuah perusahaan juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Dewan komisaris adalah bagian dari organisasi perusahaan yang bertindak sebagai pengawas secara umum dan khusus di dalam berjalannya suatu kegiatan perusahaan. Ukuran dewan komisaris merupakan jumlah dari seluruh komisaris yang terdapat pada organisasi perusahaan baik itu komisaris yang berasal dari dalam perusahaan ataupun luar perusahaan (komisaris independent) [5].

Penelitian [6] secara simultan keempat variabel independen yaitu keputusan investasi, ukuran perusahaan, kebijakan utang, kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian [7] menunjukkan profitabilitas, keputusan investasi dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan utang dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian [8] menunjukkan keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen dan arus kas bebas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan penelitian sebelumnya ditemukan hasil yang bervariasi, oleh karena itu peneliti ingin mengembangkan penelitian tentang Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Dewan Komisaris terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Periode 2018 – 2020. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah penambahan variabel profitabilitas dari penelitian sebelumnya Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Dewan Komisaris terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Periode 2018 – 2020.

Penelitian tentang nilai perusahaan masih sangat menarik karena hasil yang diungkap sebelumnya sangat beragam. Oleh karena itu penelitian tentang nilai perusahaan menjadi pemicu peneliti untuk melakukan penelitian yang bertema tentang determinan nilai perusahaan.

2. Literatur Review

2.1 Teori Agensi (*Agency Theory*)

Signaling theory menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar (investor dan kreditor) [9].

Menurut [10], *signaling theory* adalah sebuah tanda atau signal yang diberikan perusahaan kepada para investor untuk mengurangi asimetri informasi antara perusahaan dengan para investor. Sinyal yang dimaksud merupakan tindakan atau keputusan manajemen, salah satu contohnya adalah melalui dividen.

2.2 Trade Off Theory

Menurut trade-off theory dalam struktur modal adalah menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan hutang. Menurut [10] menyebutkan bahwa trade-off theory adalah asas penukaran manfaat pajak dari pendanaan utang dengan masalah yang akan timbul oleh kebangkrutan. Beberapa asumsi dari teori ini adalah pertama, fakta bahwa bunga yang dibayarkan sebagai beban pengurang pajak membuat utang menjadi lebih murah. Penggunaan utang dalam jumlah besar akan menyebabkan pengurangan pajak dan semakin banyak laba operasi perusahaan yang mengalir kepada investor. Asumsi selanjutnya adalah akan ada peningkatan harga saham yang disebabkan oleh biaya yang berhubungan dengan kebangkrutan akan berkurang seiring dengan meningkatnya rasio utang.

Teori trade off struktur modal menunjukkan bahwa hutangbermanfaat bagi perusahaan karena bunga dapat dikurangi dalam penghitungan pajak, tetapi hutang juga menimbulkan biaya yang berhubungan dengan kebangkrutan yang aktual dan potensial. Struktur modal yang optimal berada pada keseimbangan antara manfaat pajak dari hutang dan biaya yang berkaitan dengan kebangkrutan.

2.3 Nilai Perusahaan

Menurut [11], nilai perusahaan merupakan harga sebuah saham pada pasar saham yang bersedia dibayar oleh investor untuk memiliki sebuah perusahaan. Selain dari harga saham, nilai perusahaan dapat dilihat dari bagaimana perkembangan kinerja keuangan suatu perusahaan. Kinerja keuangan tersebut berasal dari laporan keuangan sebagai informasi keuangan suatu perusahaan. Informasi keuangan tersebut disediakan oleh perusahaan untuk dapat dianalisa oleh para investor maupun calon investor untuk menilai perusahaan tersebut. Pada umumnya investor akan menilai kondisi perusahaan berdasarkan rasio-rasio keuangan seperti likuiditas, leverage, profitabilitas dan dasar-dasar pertimbangan perusahaan dalam melakukan investasi.

2.4 Keputusan Investasi

Keputusan investasi merupakan keputusan yang diambil manajer perusahaan, dilakukan untuk mengalokasikan dana pada berbagai macam aktiva. Dapat dikatakan bahwa keputusan investasi adalah keputusan bisnis diluar keputusan keuangannya yang mengungkapkan berapa besar aktiva lancar, aktiva tetap, dan aktiva lainnya yang dimiliki perusahaan [12]. Semakin tinggi keputusan investasi perusahaan maka kepercayaan investor akan meningkat, sehingga menyebabkan naiknya permintaan saham perusahaan dan meningkatnya nilai perusahaan.

Keputusan investasi memiliki salah satu aspek utama yaitu investasi modal. Keputusan pengalokasian modal ke dalam usulan investasi harus dievaluasi dan dihubungkan dengan risiko dan hasil yang diharapkan. Keputusan investasi akan mempengaruhi struktur kekayaan perusahaan, yaitu perbandingan antara aktiva lancar dan aktiva tetap. Menurut *signaling theory*, pengeluaran investasi memberikan sinyal positif mengenai pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang sehingga dapat meningkatkan harga saham yang digunakan sebagai indikator nilai

perusahaan. Berdasarkan dengan teori dan hasil penelitian empiris tersebut maka dapat dibuat hipotesis penelitian sebagai berikut.

H1: Keputusan Investasi *berpengaruh terhadap nilai perusahaan*

2.5 Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan merupakan keputusan yang menyangkut struktur keuangan (financial struktur). Keputusan pendanaan berkaitan dengan bentuk dan jumlah pendanaan investasi suatu perusahaan. Kebijakan hutang merupakan kebijakan perusahaan tentang seberapa jauh perusahaan menggunakan pendanaan hutang. Peningkatan hutang diartikan oleh pihak luar tentang kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban di masa yang akan datang sehingga akan direspon secara positif oleh pasar [13]. Tingginya pendanaan menggunakan utang mendorong nilai perusahaan semakin tinggi. Sehingga apabila keputusan pendanaan naik sebesar satu satuan, maka nilai perusahaan juga akan naik.

Keputusan pendanaan adalah sebuah keputusan mengenai bagaimana perusahaan mencari dana dalam membiayai investasi dan juga bagaimana perusahaan menentukan komposisi sumber pendanaan. Sumber pendanaan perusahaan dapat diperoleh baik dari internal maupun eksternal perusahaan. Pendanaan yang berasal dari internal perusahaan yaitu laba ditahan sedangkan pendanaan yang berasal eksternal perusahaan yaitu penerbitan utang atau saham. Suatu kombinasi yang optimal atas penentuan pendanaan tersebut sangat penting karena diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Menentukan sumber pendanaan bukanlah hal yang mudah untuk diputuskan. Banyak faktor yang menjadi pertimbangan perusahaan dalam menentukan sumber pendanaan mereka. Mulai dari aspek perpajakan hingga potensi kebangkrutan [8]. Berdasarkan dengan teori dan hasil penelitian empiris tersebut maka dapat dibuat hipotesis penelitian sebagai berikut.

H2: Keputusan Pendanaan *berpengaruh terhadap nilai perusahaan*

2.6 Kebijakan Dividen

Dividen adalah pembagian laba kepada pemegang saham oleh perusahaan. Keuntungan yang dibagikan perusahaan akan menentukan tingkat kesejahteraan pemegang saham dimana hal tersebut merupakan bagian dari tujuan perusahaan. Kemampuan suatu perusahaan membayar dividen erat hubungannya dengan kemampuan perusahaan memperoleh laba. Jika perusahaan memperoleh laba yang besar, maka kemampuan membayar dividen juga besar sehingga meningkatkan nilai perusahaan [14]. Berdasarkan dengan teori dan hasil penelitian empiris tersebut maka dapat dibuat hipotesis penelitian sebagai berikut.

H3: Kebijakan Dividen *berpengaruh terhadap nilai perusahaan*

2.7 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba saat menjalankan operasinya. Semakin baik pertumbuhan profitabilitas perusahaan maka kinerja perusahaan dianggap baik, berarti semakin baik pula prospek perusahaan di masa yang akan datang, artinya semakin baik nilai perusahaan di mata investor. Disamping itu rasio profitabilitas yang tinggi yang dimiliki perusahaan semakin besar kemungkinan perusahaan untuk membagikan dividennya. Tentunya hal ini dapat menarik minat

investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan [2].

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atas kegiatan operasionalnya. Semakin tinggi laba yang dihasilkan maka semakin tinggi return yang diperoleh oleh investor, sehingga memacu investor untuk meningkatkan permintaan saham. Semakin tinggi permintaan investor terhadap saham maka semakin tinggi pula harga saham perusahaan dan meningkatkan nilai perusahaan [15]. Berdasarkan dengan teori dan hasil penelitian empiris tersebut maka dapat dibuat hipotesis penelitian sebagai berikut.

H4: Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan

2.8 Ukuran Dewan Komisaris

Dewan komisaris merupakan salah satu sistem manajemen yang memungkinkan optimalisasi peran anggota komisaris dalam penyelenggaraan Good Corporate Governance. Dewan komisaris merupakan total dari keseluruhan komisaris perusahaan baik yang berasal dari dalam perusahaan maupun luar perusahaan atau komisaris independent. Tugas utama dari seorang komisaris adalah melakukan penilaian serta mengarahkan strategi perusahaan, pengendalian resiko, besaran anggaran perusahaan, rencana usaha, mengatasi konflik kepentingan, serta memantau proses keterbukaan dan efektifitas komunikasi yang terjadi di dalam perusahaan. Berdasarkan dengan teori dan hasil penelitian empiris tersebut maka dapat dibuat hipotesis penelitian sebagai berikut.

H5: Ukuran Dewan Komisaris berpengaruh terhadap nilai perusahaan

3. Metode

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Data yang digunakan dalam penelitian merupakan data sekunder yang didapat dari laporan keuangan dan laporan tahunan yang dipublikasikan di website perusahaan, website Bursa Efek Indonesia (BEI) yang dapat diakses melalui www.idx.co.id. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2018-2020 yang berjumlah 193 perusahaan. Pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive* sampling. Jadi total sampel dalam penelitian ini adalah 106 sampel. Data penelitian ini dianalisis menggunakan Regresi Linear Berganda.

3.1 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat diperoleh melalui kinerja keuangan serta dukungan dari kinerja non-keuangan yang dilakukan oleh perusahaan, dan merupakan sebuah kombinasi yang dapat membentuk nilai perusahaan (coporate value). Nilai perusahaan dalam penelitian ini dikonfirmasi melalui Price Book Value (PBV). PBV dalam penelitian ini dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut :

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar per Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$$

3.2 Keputusan Investasi

Keputusan investasi merupakan ketetapan yang dibuat oleh pihak perusahaan dalam membelanjakan dana yang dimilikinya dalam bentuk aset tertentu dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang. Kegiatan investasi yang dilakukan oleh perusahaan diharapkan memberikan laba yang optimal yang digunakan kembali untuk kegiatan investasi atau dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen.

Proxy keputusan investasi adalah PER dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Earning per Share}}$$

3.3 Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan merupakan keputusan yang menyangkut struktur keuangan (financial struktur). Keputusan pendanaan berkaitan dengan bentuk dan jumlah pendanaan investasi suatu perusahaan. Kebijakan hutang merupakan kebijakan perusahaan tentang seberapa jauh perusahaan menggunakan pendanaan hutang. Peningkatan hutang diartikan oleh pihak luar tentang kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban di masa yang akan datang sehingga akan direspon secara positif oleh pasar [13]. Keputusan pendanaan dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

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

3.4 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen diukur menggunakan Dividend Per Share (DPS) yaitu jumlah dividen yang dibagikan dibagi dengan jumlah lembar saham yang beredar. Pengukuran kebijakan dividen lainnya menggunakan Dividend Payout Ratio (DPR). Pada penelitian ini proksi yang digunakan adalah DPR merupakan rasio pengukuran yang membandingkan antara pembayaran laba perusahaan pada pemegang saham dengan jumlah lembar saham yang dimiliki pada perusahaan. DPR dipilih berdasarkan pertimbangan bahwa DPR lebih populer untuk mengukur persentase dividen tunai yang diberikan perusahaan kepada para pemegang saham dibandingkan dengan rasio dividen lainnya.

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

3.5 Profitabilitas

Profitabilitas perusahaan merupakan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba, ukuran profitabilitas ini memiliki beberapa keunggulan dibandingkan ukuran kekuatan keuangan jangka panjang lainnya atau solvabilitas yang hanya mengandalkan pos neraca (misalnya rasio utang terhadap ekuitas). Angka ini dapat mengungkapkan pengembalian atas investasi modal secara efektif dari berbagai perspektif dukungan pendanaan yang berbeda (kreditur dan pemegang saham). Profitabilitas perusahaan diprosikandengan Return On Equity (ROE) dengan rumus berikut ini:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}}$$

3.6 Ukuran Dewan Komisaris

Dewan komisaris merupakan salah satu sistem manajemen yang memungkinkan optimalisasi peran anggota komisaris dalam penyelenggaraan Good Corporate Governance. Dewan komisaris merupakan total dari keseluruhan komisaris perusahaan baik yang berasal dari dalam perusahaan maupun luar perusahaan atau komisaris independent. Tugas utama dari seorang komisaris adalah melakukan penilaian serta mengarahkan strategi perusahaan, pengendalian resiko, besaran anggaran perusahaan, rencana usaha, mengatasi konflik kepentingan, serta memantau proses keterbukaan dan efektifitas komunikasi yang terjadi di dalam perusahaan. Pada penelitian ini pengaruh ukuran dewan komisaris terhadap nilai perusahaan diprosikan oleh perbandingan jumlah

dewan komisaris independent terhadap jumlah total dewan komisaris yang ada di dalam susunan dewan komisaris perusahaan sampel.

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

4. Hasil dan Pembahasan

4.1 Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik berguna untuk mengetahui bahwa data yang digunakan dalam penelitian lolos dari semua masalah asumsi klasik. Penelitian ini melakukan uji asumsi klasik meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi. Pengujian asumsi klasik dilakukan sebelum uji regresi linear berganda dan menggunakan program *Statistik Package for the Social Science* (SPSS). Hasil penelitian yang diperoleh dari hasil uji asumsi klasik menunjukkan data pada [Tabel 1](#).

Tabel 1. Hasil Uji Asumsi Klasik

Variabel	Multikolinearitas		Heteroskedastisitas
	Tolerance	VIF	Sig
Keputusan Investasi	0,681	1,468	0,461
Keputusan Pendanaan	0,900	1,111	0,712
Kebijakan Deviden	0,661	1,513	0,549
Profitabilitas	0,935	1,070	0,112
Ukuran Dewan Komisaris	0,964	1,038	0,757

Asymp. Sig. (2-tailed) = 0,200
Run Test = 1,000

Sumber: Data sekunder diolah, 2022

Hasil pengujian asumsi klasik pada Table 1 untuk uji normalitas menunjukkan bahwa nilai asymp. Sig (2-tailed) adalah 0,200 ini artinya nilai signifikansi lebih besar dari tingkat signifikansi penelitian 5% ($0,200 > 0,05$). Sehingga dapat diketahui bahwa data variabel yang digunakan memiliki data yang terdistribusi normal. Sehingga data penelitian ini dapat digunakan untuk pengujian model regresi linear berganda.

Hasil pengujian asumsi klasik pada Table 1 untuk uji multikolinearitas menunjukkan bahwa tiap-tiap variabel bebas (*independen variable*) memiliki nilai *tolerance value* (TV) lebih dari 0,10 dan nilai VIF kurang dari 10. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak terdapat multikolinearitas.

Hasil pengujian asumsi klasik pada Table 1 untuk uji heteroskedastisitas dengan berdasarkan uji *Spearman-Rho* yang telah dilakukan menunjukkan bahwa tidak ada satupun variabel independen yang signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen nilai *absolute residual* (ABRESID). Hal ini terlihat dari probabilitas signifikansinya di atas tingkat kepercayaan 5% ($0,05$). Jika dapat disimpulkan model regresi tidak mengandung adanya heteroskedastisitas (tidak ada heteroskedastisitas).

Hasil pengujian asumsi klasik pada Table 1 untuk uji autokorelasi diperoleh nilai signifikan sebesar 1,000, sehingga H_0 diterima. Hal ini berarti data yang digunakan tersebar (random). Dapat diketahui bahwa tidak terdapat masalah autokorelasi anatar variabel independen, sehingga model regresi layak digunakan.

4.2 Pembahasan Hasil Penelitian

Pengujian hipotesis dilakukan dengan menguji model persamaan. Hasil pengujian yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan regresi linear berganda yang disajikan dalam [Tabel 2](#).

Tabel 2. Hasil Uji Hipotesis

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Keterangan
	B	Std. Error	Beta			
1 (Constant)	-1,363	,172		-7,940	0,000	
Keputusan Investasi	0,083	0,005	0,628	3,218	0,000	Berpengaruh
Keputusan Pendanaan	-0,240	0,080	-0,103	-1,058	0,003	Berpengaruh
Kebijakan Deviden	-0,302	0,123	-0,098	-2,249	0,016	Berpengaruh
Profitabilitas	17,950	0,707	0,851	25,406	0,000	Berpengaruh
Ukuran Dewan Komisaris	0,047	0,231	0,007	0,203	0,839	Tidak Berpengaruh
R = 0,946						
R Square = 0,895						
F = 170,592						
Sig/Prob = 0,000						

Berdasarkan hasil uji regresi linear berganda pada [Tabel 2](#), maka persamaan regresinya sebagai berikut:

$$NP = 1,363 + 0,083KI - 0,240KP - 0,302KD + 17,950PR + 0,047UDK + e$$

Hasil pengujian hipotesis untuk variabel keputusan investasi menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,000 atau lebih kecil dari 0,05 ($0,000 < 0,05$). Sehingga hipotesis yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh signifikansi terhadap nilai perusahaan diterima atau H1 diterima. Hasil penelitian membuktikan bahwa variabel keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan, karena nilai perusahaan salah satunya ditentukan oleh keputusan investasi, untuk mencapai tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan dapat dicapai melalui kegiatan investasi perusahaan. *Investment Opportunity Set* merupakan bentuk investasi yang dilakukan perusahaan sehingga menghasilkan nilai bagi perusahaan di masa mendatang dan dinilai tinggi oleh investor. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh [16] yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan, yang berarti bahwa keputusan investasi bisa menjadi tolak ukur akan tinggi rendahnya nilai suatu perusahaan.

Hasil pengujian hipotesis untuk variabel keputusan pendanaan, menunjukkan nilai signifikansi dari variabel keputusan pendanaan) sebesar 0,003 atau lebih kecil dari 0,05 ($0,003 < 0,05$). Sehingga hipotesis yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh signifikansi terhadap nilai perusahaan diterima atau H2 diterima. Hasil penelitian membuktikan bahwa variabel keputusan pendanaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Keputusan pendanaan didefinisikan sebagai keputusan yang menyangkut komposisi pendanaan yang dipilih oleh perusahaan. Tujuan dari keputusan pendanaan adalah bagaimana perusahaan menentukan sumber dana yang optimal

untuk mendanai berbagai alternatif investasi, sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Hasil ini didukung oleh signalling theory yang menyatakan bahwa investor beranggapan jika perusahaan yang meningkatkan utang dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan di masa yang akan datang, perusahaan yang meningkatkan proporsi utang juga diartikan bahwa dengan meningkatkan proporsi utang maka dana operasional yang tersedia meningkat, jika utang tersebut dikelola dengan baik maka dapat meningkatkan laba perusahaan sehingga kinerja perusahaan akan tinggi, jika kinerja perusahaan tinggi maka akan menaikkan harga saham, sehingga nilai perusahaan akan ikut meningkat. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh [6], yang hasilnya menunjukkan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hasil pengujian hipotesis untuk variabel kebijakan deviden, menunjukkan nilai signifikansi dari variabel kebijakan deviden sebesar 0,016 atau lebih kecil dari 0,05 ($0,016 < 0,05$). Sehingga hipotesis yang menyatakan bahwa kebijakan deviden berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan diterima atau H3 diterima. Hasil penelitian membuktikan bahwa variabel kebijakan deviden berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan deviden adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai deviden atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa mendatang. Nilai perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan membayar deviden. Besarnya deviden ini dapat mempengaruhi harga saham. Apabila deviden yang dibayar kecil, maka harga saham cenderung rendah sehingga nilai perusahaan juga rendah. Sebaliknya bila deviden yang dibayarkan besar maka harga saham perusahaan cenderung tinggi dikarenakan kemampuan membayar deviden juga besar. Oleh karena itu, dengan deviden yang besar akan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh [17] yang menyatakan bahwa variabel kebijakan deviden tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil pengujian hipotesis untuk variabel profitabilitas, menunjukkan nilai signifikansi dari variabel profitabilitas sebesar 0,000 atau lebih kecil dari 0,05 ($0,000 < 0,05$). Sehingga hipotesis yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan diterima atau H4 diterima. Hasil penelitian membuktikan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Semakin tinggi laba yang didapat, maka akan semakin tinggi nilai perusahaan, karena laba yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik. Hasil ini didukung oleh signalling theory yang menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham, sehingga harga saham perusahaan tersebut akan naik dan akan menyebabkan nilai perusahaan yang meningkat. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh [18] yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hasil pengujian hipotesis untuk variabel ukuran dewan komisaris, menunjukkan nilai signifikansi dari variabel ukuran dewan komisaris) sebesar 0,838 atau lebih besar dari 0,05 ($0,838 > 0,05$). Sehingga hipotesis yang menyatakan bahwa ukuran dewan komisaris berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan ditolak atau H5 ditolak. Hasil penelitian membuktikan bahwa variabel ukuran dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa peran dewan komisaris tidak berpengaruh pada perusahaan sektor manufaktur sehingga dapat disimpulkan bahwa

dewan komisaris tidak mampu dalam meningkatkan nilai perusahaan. Investor tidak memperhatikan keberadaan dewan komisaris, akan tetapi cenderung mengharapkan besarnya profitabilitas dan kebijakan deviden yang ditetapkan oleh manajemen. Jumlah dewan komisaris tidak dapat dijadikan jaminan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini kemungkinan dikarenakan keberadaan dewan komisaris hanya sebagai formalitas untuk memenuhi regulasi dari Otoritas Jasa Keuangan sehingga dewan komisaris tidak melaksanakan fungsi monitoring dengan baik. Proporsi dewan komisaris yang dimiliki oleh perusahaan manufaktur tidak terlalu besar sehingga ada kemungkinan manajemen untuk melakukan tindakan oportunistik yang dapat menimbulkan konflik keagenan. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh [6] yang menyatakan bahwa variabel ukuran dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi R^2 (Adjusted R^2) diperoleh hasil 0,890. Hal ini berarti 89% variabel nilai perusahaan dipengaruhi oleh variabel keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan deviden, profitabilitas, dan ukuran dewan komisaris. Sedangkan 11% dijelaskan oleh variabel lain diluar model yang diteliti.

Berdasarkan hasil uji F, maka dapat dinyatakan bahwa model layak digunakan dalam pengujian hipotesis penelitian atau disebut *goodness of fit* karena nilai signifikansi 0,000 lebih kecil dari 0,05 ($0,000 < 0,05$). Sehingga dapat disimpulkan bahwa secara bersama-sama (simultan) variabel keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan deviden, profitabilitas, dan ukuran dewan komisaris berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

5. Kesimpulan

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji dan mengkonfirmasi data empiris dari menganalisis pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Deviden, Profitabilitas, dan Ukuran Dewan Komisaris terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020). Jumlah populasi sebanyak 193 perusahaan yang diambil selama 3 tahun. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* yaitu teknik pengambilan data dengan beberapa pertimbangan, sehingga total sampel dalam penelitian ini sebanyak 106 sampel.

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dijabarkan, maka dapat diambil kesimpulan:

1. Variabel Keputusan Investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini berdasarkan hasil analisis data yang telah dilakukan dengan nilai signifikansi variabel Keputusan Investasi sebesar 0,000 atau lebih kecil dari 0,05 ($0,000 < 0,05$) artinya H_1 diterima.
2. Variabel Keputusan Pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini berdasarkan hasil analisis data yang telah dilakukan dengan nilai signifikansi variabel Keputusan Pendanaan sebesar 0,003 atau lebih kecil dari 0,05 ($0,003 < 0,05$) artinya H_1 diterima.
3. Variabel Kebijakan Deviden berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini berdasarkan hasil analisis data yang telah dilakukan dengan nilai signifikansi variabel Kebijakan Deviden sebesar 0,016 atau lebih kecil dari 0,05 ($0,016 < 0,05$) artinya H_1 diterima.
4. Variabel Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini berdasarkan hasil analisis data yang telah dilakukan dengan nilai signifikansi variabel

Profitabilitas sebesar 0,000 atau lebih kecil dari 0,05 ($0,000 < 0,05$) artinya H1 diterima.

5. Variabel Ukuran Dewan Komisaris tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini berdasarkan hasil analisis data yang telah dilakukan dengan nilai signifikansi variabel Ukuran Dewan Komisaris sebesar 0,839 atau lebih besar dari 0,05 ($0,839 > 0,05$) artinya H5 ditolak.

Referensi

- [1] E. F. Brigham And J. F. Weston, *Essentials Of Managerial Finance*, 9th Ed. Jakarta: Erlangga, 2014.
- [2] E. Suardana And Arizona, "Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Utang, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan," *J. Karisma*, Vol. 2, No. 2, Pp. 2710–2716, 2020.
- [3] A. Anita And A. Yulianto, "Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan," *Manag. Anal. J.*, Vol. 5, No. 1, Pp. 17–23, 2016.
- [4] L. R. P. Wijaya, "No Titlepengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan," *Simp. Nas. Akunt. Xii Purwokerto 2010*, 2010.
- [5] D. Suhardjanto, A. Dewi, E. Rahmawati, And Firazonia, "Peran Corporate Governance Dalam Praktik Risk Disclosure Pada Perbankan Indonesia," *J. Akunt. Audit.*, Vol. 9, No. 1, Pp. 16–30, 2012.
- [6] F. Amaliyah And E. Herwiyanti, "Pengaruh Keputusan Investasi, Ukuran Perusahaan, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertambangan," *J. Penelit. Ekon. Dan Bisnis*, Vol. 5, No. 1, Pp. 39–51, Mar. 2020, Doi: 10.33633/Jpeb.V5i1.2783.G1870.
- [7] I. D. M. Endiana, "Implementasi Corporate Governance Pada Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan," *J. Ris. Akunt.*, Vol. 9, No. 1, Pp. 92–100, 2019.
- [8] M. Bahrn, Tifah, And A. Firmansyah, "Pengaruh Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Dan Arus Kas Bebas Terhadap Nilai Perusahaan," *J. Ilm. Akunt.*, Vol. 8, No. 1, 2020.
- [9] I. G. Astika, N. N. A. Suryandari, And G. B. B. Putra, "Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek," *Semin. Nas. Inov. Dalam Penelit. Sains, Teknol. Dan Humaniora-Inobali*, 2019, Accessed: Aug. 25, 2022. [Online]. Available: <https://Eproceeding.Undwi.Ac.Id/Index.Php/Inobali/Article/View/217>.
- [10] E. F. Brigham And Houston, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat, 2011.
- [11] Azhari And Ruzikna, "Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2014," *Jom Fisip*, Vol. 5, No. 1, 2018.
- [12] H. Mardiyanto, *Inti Sari Manajemen Keuangan*. Jakarta: Grasindo, 2009.
- [13] Nurvianda, "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan," *J. Manaj. Dan Bisnis Sriwij.*, Vol. 16, No. 3, 2018.
- [14] L. Octavia, "Analisis Pengaruh Kebijakan Utang, Kebijakan Dividen, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Periode 2008-2012," *Skripsi.Fakultas Ekon. Univ. Diponegoro Semarang*, 2013.
- [15] Noviliyan, "Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen, Leverage, Price Earning Ratio Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2012-2014," *Skripsi. Fak. Ekon. Dan Bisnis Univ. Muhammadiyah Surakarta*, 2016.

- [16] A. Nelwan And J. E. Tulung, “Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Pendanaan Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Saham Bluechip Yang Terdaftar Di Bei,” *J. Emba*, Vol. 6, No. 4, Pp. 2878–2887, 2018.
- [17] D. Kurnia, “Analisis Signifikansi Leverage Dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan,” *Jak (Jurnal Akuntansi) Kaji. Ilm. Akunt.*, Vol. 4, No. 2, Aug. 2017, Doi: 10.30656/Jak.V4i2.247.
- [18] D. Atmikasari, I. Indarti, And E. M. Aditya, “Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Intervening,” *J. Ilm. Aset*, Vol. 22, No. 1, Pp. 25–34, Mar. 2020, Doi: 10.37470/1.22.1.158.



This work is licensed under a [Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License](https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/)
