

PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN KEPUTUSAN INVESTASI DAN PERTUMBUHAN ASET TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)

THE INFLUENCE OF DIVIDEND POLICY INVESTMENT DECISIONS AND ASSET GROWTH ON THE VALUE OF MANUFACTURING COMPANIES IN THE CONSUMER GOODS INDUSTRY SECTOR LISTED ON THE INDONESIAN STOCK EXCHANGE (IDX)

Oleh:

Vicenzo D. Hormati¹

Ivonne L. Saerang²

Hizkia H. D. Tasik³

¹²³Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Sam Ratulangi Manado

E-mail:

[1putrahormati@gmail.com](mailto:putrahormati@gmail.com)

[2ivonnesaerang@yahoo.com](mailto:ivonnesaerang@yahoo.com)

[3hizkiatasik1@gmail.com](mailto:hizkiatasik1@gmail.com)

Abstrak: Tujuan utama semua perusahaan ialah meningkatkan Nilai Perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kebijakan dividen, keputusan investasi, dan pertumbuhan aset terhadap nilai perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI). Metode pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*, dengan sampel sebanyak 16 emiten. Sumber data dalam penelitian ini adalah data sekunder, metode analisis yang digunakan adalah regresi data panel dengan menggunakan alat analisis program STATA versi 17. Hasil penelitian ini menunjukkan variable kebijakan dividen mempunyai hubungan searah dan berpengaruh signifikan, keputusan investasi mempunyai hubungan searah atau positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, pertumbuhan aset berpengaruh positif dan tidak signifikan. Secara simultan kebijakan dividen, keputusan investasi dan pertumbuhan aset berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci : Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Pertumbuhan Aset

Abstract: The main goal of all companies is to increase company value. This study aims to analyze the effect of dividend policy, investment decisions, and asset growth on the value of manufacturing companies in the consumer goods industry sector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). The sampling method used purposive sampling technique, with a sample of 16 issuers. The data source in this study is secondary data, the analysis method used is panel data regression using the STATA version 17 program analysis tool. The results of this study indicate that the dividend policy variable has a unidirectional relationship and has a significant effect, investment decisions have a unidirectional or positive and significant relationship to the value of the Company, asset growth has a positive and non-significant effect. Simultaneously dividend policy, investment decisions and asset growth have a significant effect on firm value.

Keywords: Dividend Policy, Investment Decision, Asset Growth.

PENDAHALUAN

Latar Belakang

Saat ini perkembangan industri manufaktur terus berkembang setiap tahunnya. Hal ini meningkatkan persaingan dalam kehidupan komersial sektor keuangan. Oleh karena itu, semua pertumbuhan harus lebih didorong dan dikembangkan, agar kesejahteraan penduduk negara itu merata. Dengan semakin ketatnya persaingan dari perusahaan lain, maka perusahaan harus dapat mengelola seluruh aset dan liabilitasnya dengan sebaik mungkin. Sehingga kegiatan operasional perusahaan berjalan dengan baik sesuai dengan tujuan perusahaan yang telah ditetapkan dan rencana awal sejak di dirikan.

Nilai perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran di pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja keuangan (Harmono, 2015:233). Menurut Rinnaya et al (2016) Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini.

Sugiono (2009:173) bahwa dividen adalah pendapatan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham. Dividen adalah pembayaran bagi hasil yang dibayarkan oleh perusahaan penerbit untuk keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan, akan tetapi pihak manajemen perusahaan berusaha agar dapat mengelola dana dengan baik. Manajer tetap diharapkan agar dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan metode memberikan dividen kepada para pemilik saham agar dapat memakmurkan pemilik saham perusahaan tersebut.

Faktor yang berpengaruh terhadap nilai suatu perusahaan yang lainnya ialah keputusan investasi. Hal ini dikarenakan keputusan investasi berhubungan dengan keuntungan atau hasil yang didapat perusahaan dimasa yang akan datang. Wijaya dan Wibawa, (2010). Keputusan investasi mempengaruhi penentuan bentuk dan sumber biaya keputusan keuangan yang berkaitan dengan sumber pendanaan yaitu sumber dari dalam dan sumber dari luar. Keputusan investasi adalah salah satu fungsi manajemen keuangan, yang mencakup alokasi dana dari sumber internal dan eksternal ke berbagai keputusan investasi untuk menghasilkan pengembalian di masa depan yang melebihi biaya dana. Bentuk investasi adalah investasi jangka pendek yang terdiri dari investasi tunai, surat berharga jangka pendek, piutang dan aset lancar, serta investasi jangka panjang pada tanah, bangunan, kendaraan, mesin, fasilitas produksi dan aset tetap lainnya.

Menurut Nurvianda dkk. (2018) sesuatu kebijakan dividen yang ditentukan dari manajemen perusahaan yaitu salah satu sinyal kepada investor agar dapat menilai kondisi perusahaan tersebut. banyak investor yang ingin mendapatkan keuntungan yang berlebih.

Pertumbuhan aset didefinisikan sebagai persentase perubahan total aset dari akhir tahun fiskal dari tahun kalender sebelumnya, sampai akhir tahun kalender saat ini (Cooper et al, 2008). Aset atau aktiva adalah sumber ekonomi yang diharapkan memberikan manfaat dikemudian hari. Aset merupakan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Semakin besar aset diharapkan semakin besar hasil operasional yang dihasilkan oleh perusahaan. Peningkatan aset yang diikuti peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan.

Keputusan investasi adalah salah satu fungsi manajemen keuangan, yang mencakup alokasi dana dari sumber internal dan eksternal ke berbagai keputusan investasi untuk menghasilkan pengembalian di masa depan yang melebihi biaya dana. Bentuk investasi adalah investasi jangka pendek yang terdiri dari investasi tunai, surat berharga jangka pendek, piutang dan aset lancar, serta investasi jangka panjang pada tanah, bangunan, kendaraan, mesin, fasilitas produksi dan aset tetap lainnya. Tujuan lain, hanya untuk menghasilkan keuntungan di masa depan, adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Menurut Wahyudi dan Pawestri (2006), nilai perusahaan yang dibentuk oleh indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh kesempatan investasi. Nilai perusahaan ditentukan semata-mata oleh keputusan investasi. Pendapat tersebut dapat diartikan bahwa keputusan investasi merupakan hal yang penting, karena pencapaian tujuan perusahaan hanya dapat dicapai melalui kegiatan investasi Perusahaan

Sektor industri Food and Beverage merupakan salah satu sektor usaha yang terus mengalami pertumbuhan. Seiring meningkatnya pertumbuhan jumlah penduduk di Indonesia, volume kebutuhan terhadap Food and Beverage pun terus meningkat. Kecenderungan masyarakat Indonesia untuk menikmati makanan Ready to eat menyebabkan banyak bermunculan perusahaan-perusahaan baru dibidang makanan dan minuman. Oleh karena itu persaingan antar perusahaan pun semakin kuat. Dengan persaingan yang semakin kuat ini menuntut perusahaan untuk memperkuat fundamental agar perusahaan dapat bersaing dengan perusahaan-perusahaan lain yang sejenis. Ketika suatu perusahaan tidak mampu bersaing dengan perusahaan global akan mengakibatkan penurunan Nilai perusahaan sehingga perusahaan akan mengalami kebangkrutan.

Persaingan bisnis membutuhkan upaya yang berbeda dari perusahaan manufaktur untuk mencapai hasil yang diinginkan. Perusahaan memiliki tujuan, khususnya dalam hal perusahaan Go public, adalah untuk meningkatkan kesejahteraan pemilik perusahaan Industri Manufaktur merupakan salah satu sektor dominan di pasar saham Indonesia. Industri manufaktur ialah industri yang usahanya adalah mengubah bahan mentah atau bahan baku, struktur, atau bagian lain menjadi produk jadi atau yang sudah bisa digunakan dan dipakai sesuai dengan standart spesifikasi. Dari dulu hingga kini, manusia masih berusaha untuk memenuhi kebutuhannya dengan memakai sesuatu yang sudah tersedia di alam, mulai dari bahan-bahan baku sampai produk. Aksi pengolahan ini adalah kegiatan produksi, yang dilakukan secara besar-besaran dengan maksud untuk mendatangkan keuntungan kepada masyarakat. Meningkatnya jumlah perusahaan di bidang ini dan pertumbuhan ekonomi global setiap hari telah menciptakan persaingan yang ketat.

Tujuan Penelitian

Tujuan dari Penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh:

1. Untuk mengetahui Pengaruh Kebijakan dividen, Keputusan Investasi dan Pertumbuhan Aset terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk mengetahui Pengaruh Kebijakan dividen, terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk mengetahui Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Untuk mengetahui Pengaruh Pertumbuhan Aset terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

TINJAUAN PUSTAKA

Nilai Perusahaan

Menurut Brigham dan Erdhardt (2005), nilai perusahaan merupakan nilai sekarang (present value) dari free cash flow di masa mendatang pada tingkat diskonto sesuai rata-rata tertimbang biaya modal. Free cash flow merupakan cash flow yang tersedia bagi investor (kreditur dan pemilik) setelah memperhitungkan seluruh pengeluaran untuk operasional perusahaan dan pengeluaran untuk investasi serta aset lancar bersih. Menurut Sartono (2010), nilai perusahaan adalah nilai jual sebuah perusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi. Adanya kelebihan nilai jual diatas nilai likuidasi adalah nilai dari organisasi manajemen yang menjalankan perusahaan itu. Sedangkan, Menurut Noerirawan (2012), nilai perusahaan merupakan kondisi yang dicapai oleh perusahaan sebagai kepercayaan dari gambaran masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini.

Pertumbuhan Aset

Menurut Fahmi (2013:82), rasio pertumbuhan yaitu rasio yang mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisinya di dalam industri dan dalam perkembangan ekonomi secara umum. Pertumbuhan aset (Asset Growth) menunjukkan perubahan (peningkatan atau penurunan) total aktiva yang dimiliki perusahaan. Dapat dilihat seberapa besar pertumbuhan aktiva (Asset Growth) mempengaruhi struktur modal dimana perusahaan yang tumbuh pesat dengan tingkat pertumbuhan aktiva yang tinggi cenderung mengandalkan modal dari luar perusahaan. pada perusahaan dengan tingkat pertumbuhan aktiva yang rendah kebutuhan modal baru relatif kecil sehingga dapat dipenuhi dari laba ditahan. Lebih jauh lagi, biaya pengembangan untuk penjualan saham lebih besar daripada biaya penerbitan surat hutang. Namun, pada saat yang sama perusahaan yang tumbuh dengan pesat sering menghadapi ketidakpastian yang lebih besar, cenderung mengurangi keinginan untuk menggunakan hutang (Brigham dan Houston, 2001:40).

Keputusan Investasi

Keputusan investasi adalah keputusan yang menyangkut pengalokasian dana yang berasal dari dalam maupun dana yang berasal dari luar perusahaan pada berbagai bentuk investasi. Keputusan investasi dapat dikelompokkan kedalam investasi jangka pendek seperti investasi kedalam kas, surat-surat berharga jangka pendek, piutang, dan persediaan maupun investasi jangka panjang dalam bentuk tanah, gedung, kendaraan, mesin, peralatan produksi, dan aktiva tetap lainnya. Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan dimasa yang akan datang (Tandelilin, 2001).

Kebijakan Dividen

Dividen adalah pembayaran yang dilakukan oleh perusahaan kepada pemegang saham atas keuntungan yang dihasilkannya. Kebijakan dividen adalah kebijakan yang berkaitan dengan pembayaran dividen perusahaan, yang menentukan jumlah dividen yang harus dibayarkan dan jumlah akumulasi laba yang menguntungkan perusahaan untuk kepentingan perusahaan (Sutrisno, 2001). Dividen adalah pembagian keuntungan kepada para pemegang saham. Besarnya dividen yang dibagikan perusahaan ditentukan oleh para pemegang saham pada saat berlangsungnya RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham). Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (2004) dalam PSAK No. 23 Merumuskan dividen sebagai pembagian keuntungan kepada pemegang saham berdasarkan kepentingan mereka dalam jenis modal tertentu. Laba bersih perusahaan dipengaruhi oleh peningkatan akumulasi keuntungan perusahaan. Jika laba saldo dibagikan kepada pemegang saham, jumlah yang dibagikan dikurangkan dari laba saldo. Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang dihasilkan oleh perusahaan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau disimpan sebagai laba ditahan untuk membiayai investasi masa depan.

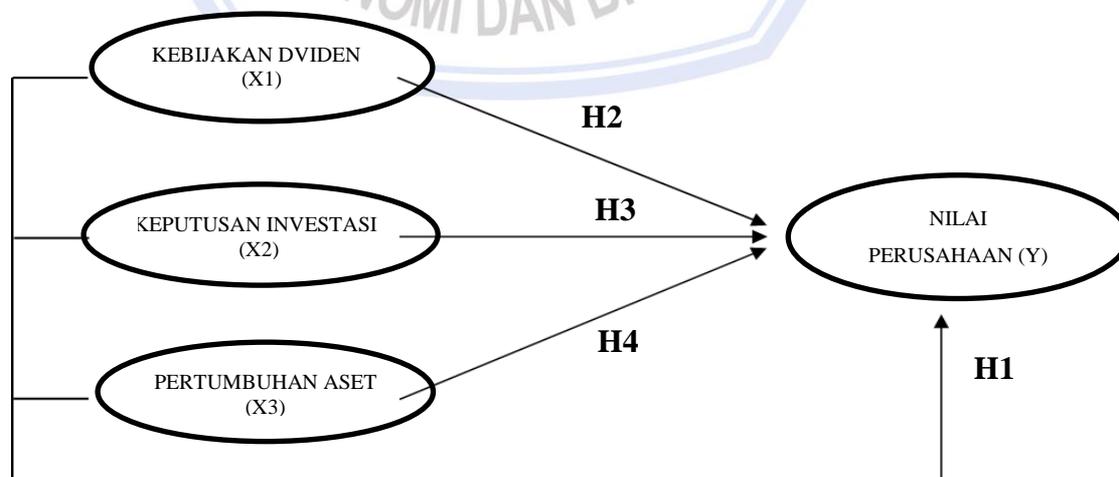
Penelitian Terdahulu

Penelitian Dwi Febrianti dan Yolanda Zulvia (2020), dalam penelitian yang berjudul “Pengaruh struktur kepemilikan leverage, ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada Perusahaan manufaktur tyang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2013-2017”, Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Faktor-faktor tersebut meliputi Kepemilikan Manajerial (KM), Kepemilikan Institusional (KI), Kepemilikan Asing (KA), Leverage (DER), Ukuran Perusahaan (SIZE). Jenis penelitian adalah kausatif dan kuantitatif dan data yang digunakan adalah data sekunder. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode purposive sampling, sehingga perusahaan manufaktur yang menjadi sampel berjumlah 63 perusahaan. Metode analisis data yang digunakan adalah Analisis Deskriptif, Uji Asumsi Klasik, Analisis Regresi Linier Berganda, dan Uji Kelayakan Model. Hasilnya menunjukkan bahwa Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Asing tidak berpengaruh terhadap Kebijakan dividen . Sementara Leverage dan Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

Penelitian Firlana Akbar dan Irham Fahmi (2020), dalam penelitian yang berjudul “Pengaruh ukuran Perusahaan, profitabilitas dan likuiditas terhadap kebijakan dividen dan nilai Perusahaan pada Perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia”, Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas dan likuiditas terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini menggunakan teknik purposive sampling dengan beberapa kriteria sehingga diperoleh 21 sampel dari perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2013-2017. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, Likuiditas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dan Kebijakan dividen berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusaha.

Penelitian Faradila Meirisa dan Rizky Andreansyah (2022), dalam penelitian yang berjudul “Pengaruh literasi keuangan terhadap keputusan investasi dengan perilaku keuangan sebagai variabel intervening penduduk kecamatan hilir timur 1 palembang”, Tujuan dari penelitian ini untuk menganalisis literasi keuangan terhadap keputusan investasi dengan perilaku keuangan sebagai variable intervening. Populasi sample 130 penduduk kecamatan Ilir Timur I Palembang. Teknik yang digunakan untuk pengumpulan data yaitu dengan melakukan penyebaran kuesioner dengan skala likert. Jenis penelitian ini yang digunakan adalah kuantitatif deskriptif. Teknik analisis data menggunakan path analysis menggunakan bantuan aplikasi Smart PLS. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa literasi keuangan memiliki pengaruh terhadap keputusan investasi, perilaku keuangan dapat memdiasi literasi keuangan terhadap keputusan investasi.

Model Penelitian



Gambar 1. Kerangka Berpikir

Hipotesis Penelitian

H₁: Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi dan Pertumbuhan Aset secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan

H₂: Kebijakan Dividen secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan

H₃: Keputusan Investasi secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan

H₄: Pertumbuhan Aset secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian menggunakan metode kuantitatif. Menggunakan pendekatan kuantitatif karena data yang akan digunakan untuk menganalisis hubungan antar variabel dinyatakan dengan angka atau skala numerik (Kuncoro, 2006). Penelitian ini menganalisis pengaruh kebijakan dividen, keputusan investasi dan pertumbuhan aset terhadap Nilai Perusahaan.

Populasi, Sampel, dan Teknik Sampling

Dalam Sugiyono, (2020) bahwa: "Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek/subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk di pelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya." Sampel pada penelitian ini yaitu Perusahaan manufaktur sektor industry barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Teknik pengambilan sampel menggunakan *Purposive sampling*, metode ini adalah salah satu Teknik *sampling non random*. Sesuai dengan kriteria yang di tentukan penulis jumlah sampel yang di peroleh adalah 16 perusahaan dari 26 perusahaan sektor industry *food and*. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda.

Jenis dan Sumber Data

Adapun untuk data dalam penelitian ini bersumber dari data sekunder yang diperoleh dari www.idx.co.id. Kemudian jenis data yang digunakan adalah data kuantitatif yang merupakan laporan, meliputi annual report dari masing-masing sampel perusahaan dari tahun 2016 -2022.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah teknik dokumentasi, yaitu untuk pengumpulan data tidak dilakukan secara langsung pada objek penelitian melainkan melalui internet (*website*) yang berisikan laporan keuangan perusahaan, kemudian artikel dan juga buku-buku pustaka yang mendukung akan penelitian ini.

Analisis Regresi Data Panel

Regresi Data Panel adalah analisis statistic data yang dapat digabungkan dari waktu ke waktu pada satu subyek penelitian yang disebut dengan data runtut waktu (time series) tetapi data juga dapat dikumpulkan dari beberapa subyek dengan satu waktu yang disebut dengan data silang (cross section), Jika data time series dan data cross section digabungkan yaitu bisa disebut data panel. Jika setiap unit cross section-nya memiliki jumlah observasi time series yang sama, maka data tersebut adalah data panel seimbang (Balanced Panel). Atau sebaliknya, jika setiap unit cross section-nya tidak memiliki jumlah observasi time series yang sama maka data tersebut adalah data panel tidak seimbang (Unbalanced Panel). Dalam metode estimasi model regresi dengan memakai data panel dapat melaksanakan melalui tiga pendekatan, antara lain:

1. Common Effect Model Common Effect Model yaitu pendekatan model data panel yang paling sederhana karena hanya mengkombinasikan data time series dan cross section. Pada model ini tidak diperhatikan dimensi waktu maupun individu, sehingga diasumsikan bahwa perilaku data perusahaan sama dalam berbagai kurun waktu. Metode ini bisa memakai pendekatan Ordinary Least Square (OLS) atau teknik kuadrat terkecil untuk menilai model data panel.
2. Fixed Effect Model Fixed Effect Model yaitu untuk mengasumsikan bahwa perbedaan antar individu dapat diakomodasi dari perbedaan intersepnya. Untuk mengestimasi data panel Fixed Effect Model menggunakan teknik variable dummy untuk menangkap perbedaan intersep antar perusahaan, perbedaan intersep bisa terjadi karena perbedaan budaya kerja, manajerial, dan insentif. Namun demikian sloponya sama antar perusahaan. Model estimasi ini sering juga disebut dengan Teknik Least Squares Dummy Variable (LSDV).

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_{it} + \beta_2 X_{it} + \beta_3 X_{it} + \beta_4 X_{it} + \epsilon_{it}$$

Keterangan :

Y = Variabel Dependen
 α = Konstanta
 β = Koefisien Regresi
X = Variabel Independen
i = Cross Section
t = Time Series
e = Error

3. Random Effect Model Random Effect Model bisa untuk mengestimasi data panel dimana variabel gangguan mungkin saling berhubungan antar waktu dan antar individu. Pada model Random Effect perbedaan intersep diakomodasi oleh error terms masing-masing perusahaan. Keuntungan menggunakan model Random Effect yakni menghilangkan heteroskedastisitas. Untuk mendapati apakah ada pengaruh yang signifikan antara variabel independen terhadap variabel dependen. Adapun variabel independen dalam penelitian ini Kebijakan Dividen (X1), Keputusan Investasi (X2), dan Pertumbuhan Aset (X3). Sedangkan variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan (Y).

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Penentuan Model Estimasi

Tabel 1. Hasil Penentuan Estimasi Regresi Data Panel

Uji Chow	Prob > F = 0.0000
Uji Hausman	Prob > chi2 = 0.0000
Uji Langrange Multiplier	Uji LM tidak perlu

Sumber: Hasil Olah Data STATA 16, 2023

Berdasarkan hasil Uji penentuan model regresi data panel pada Tabel 1. diperoleh hasil sebagai berikut :

- Hasil dari Uji Chow mendapatkan hasil nilai prob > F = 0.000 atau $(\text{Prob} > F) < \alpha (0,05)$ maka H0 ditolak dan H1 diterima yang artinya pilihan terbaik adalah *Fixed Effect Model*.
- Hasil dari uji Hausman mendapatkan nilai Prob > chi2 = 0.000 atau $(\text{Prob} > \text{chi}^2) < \alpha (0,05)$ maka H0 ditolak dan H1 diterima yang artinya pilihan terbaik *fixed Effect Model*.

Analisis Regresi Data Panel

Tabel 2. Hasil Regresi Data Panel *Fixed Effect Model*

PBV	Coefficient	Std. err.	t	P> t	[95% conf. Interval]	
DPRX1	.0593854	.012824	4.63	0.000	.0339196	.0848513
PERX2	.05660238	.0209214	2.68	0.009	.0975695	.014478
PertumbuhanAsetX3	.6597653	1.183606	0.56	0.007	1.690642	3.010173
_cons	5.543999	0.8234515	6.73	0.000	3.908788	7.179211
sigma_u	6.3961377					
sigma_e	2.290369					
rho	.88634742	(fraction of variance due to u i)				

Sumber: Hasil Olah Data STATA 16, 2023

Berdasarkan hasil uji regresi berganda data panel dengan pendekatan Fixed Effect Model pada Tabel 2., maka dapat diketahui persamaan regresi berganda data panel adalah sebagai berikut :

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_{it} + \beta_2 X_{it} + \beta_3 X_{it} + e_{it}$$

Nilai Perusahaan = 5,54399 + 0,0593854 DPR + 0,0560238 PER + 0,6597653 Pertumbuhanaset + e_{it}

Berdasarkan persamaan tersebut, maka dapat di interpretasikan sebagai berikut :

- Nilai konstanta dalam persamaan yang terbentuk memiliki nilai sebesar 5,543999 , artinya apabila Kebijakan Dividen (DPR), Keputusan Investasi (PER) dan Pertumbuhan Aset bersifat konstan atau sama dengan 0, maka Nilai Perusahaan (PBV) akan mengalami peningkatan sebesar 5,543999.
- Kebijakan Dividen (DPR) memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,0593854, artinya apabila terjadi kenaikan nilai pada DPR sebesar 1 satuan dengan asumsi variabel independen lainnya bersifat konstan, maka Nilai Perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 0,0593854.

3. Keputusan Investasi (PER) memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,0560238, artinya apabila terjadi kenaikan nilai pada PER sebesar 1 satuan dengan asumsi variabel independen lainnya bersifat konstan, maka Nilai Perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 0,0560238.
4. Pertumbuhan Aset memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,6597653, artinya apabila terjadi kenaikan nilai pada Pertumbuhan Aset sebesar 1 satuan dengan asumsi variabel independen lainnya bersifat konstan, maka Nilai Perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 0,6597653.

Uji Asumsi Klasik

Uji Multikolonieritas

Tabel 3. Uji Multikolonieritas

Variable	VIF	1/VIF
Pertumbuhan AsetX3	2.40	0.416951
DPRX1	1.85	0.541371
PERX2	1.61	0.620081
Mean VIF	1.95	

Sumber: Hasil Olah Data STATA 16, 2023

Berdasarkan tabel 3. bahwa hasil perhitungan nilai tolerance ≥ 0.10 . variabel independen Kebijakan DIdividen memiliki nilai Tolerance sebesar 0.620, Keputusan Investasi memiliki nilai Tolerance sebesar 0.541, dan Pertumbuhan aset memiliki nilai Tolerance sebesar 0.416. Untuk hasil perhitungan nilai VIF dari variabel independen menunjukkan nilai ≤ 10 . Nilai VIF dari Kebijakan DIdividen sebesar 1.61, Keputusan Investasi sebesar 1,85, Pertumbuhan aset sebesar 2.40. Untuk itu, dapat disimpulkan bahwa semua variabel independen tidak terdeteksi gejala multikolonieritas

Uji F

Tabel 4. Uji F

$F(5,23)$	13.02
$Prob > F$	0.0000

Sumber: Hasil Olah Data STATA 16, 2023

Berdasarkan hasil uji F pada table 4.8, nilai F-Statistic yang diperoleh sebesar 13.02 dengan nilai Probabilitas F-Statistic sebesar 0.0000 yang artinya nilai F-Statistic lebih besar dari nilai Probabilitas F-Statistic dan nilai Probabilitas F-Statistic juga lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independent dalam penelitian ini yaitu DPR,PER dan Pertumbuhan Aset berpengaruh signifikan secara simultan terhadap variabel dependen Nilai Perusahaan.

Uji T

Tabel 5. Hasil Uji T

PBV	Coefficient	Std. err.	t	P> t	[95% conf. Interval]	
DPRX1	.0593854	.012824	4.63	0.000	.0339196	.0848513
PERX2	.05660238	.0209214	2.68	0.009	.0975695	.014478
PertumbuhanAsetX3	.6597653	1.183606	0.56	0.007	1.690642	3.010173
_cons	5.543999	0.8234515	6.73	0.000	3.908788	7.179211
sigma_u	6.3961377					
sigma_e	2.290369					
rho	.88634742	(fraction of variance due to u _i)				

Sumber: Hasil Olah Data STATA 16, 2023

Uji t atau uji koefisien regresi secara parsial digunakan untuk mengukur apakah terdapat pengaruh signifikan atau tidak dari variabel Kebijakan Dividen, Keputusan investasi dan Pertumbuhan aset terhadap Nilai Perusahaan secara parsial atau individu. Uji t dilakukan pada derajat keyakinan sebesar 5% atau $\alpha = 0,05$. Berdasarkan hasil uji pengolahan data *fixed effect model* pada tabel 4.6, diperoleh hasil uji secara parsial yaitu sebagai berikut:

1. Nilai konstanta dalam persamaan yang terbentuk memiliki nilai sebesar 5,543999, artinya apabila Kebijakan Dividen (DPR), Keputusan Investasi (PER) dan Pertumbuhan Aset bersifat konstan atau sama dengan 0, maka Nilai Perusahaan (PBV) akan mengalami peningkatan sebesar 5,543999.

2. Kebijakan Dividen (DPR) memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,0593854 , artinya apabila terjadi kenaikan nilai pada DPR sebesar 1 satuan dengan asumsi variabel independen lainnya bersifat konstan, maka Nilai Perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 0,0593854.
3. Keputusan Investasi (PER) memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,0560238, artinya apabila terjadi kenaikan nilai pada PER sebesar 1 satuan dengan asumsi variabel independen lainnya bersifat konstan, maka Nilai Perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 0,0560238.
4. Pertumbuhan Aset memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,6597653, artinya apabila terjadi kenaikan nilai pada Pertumbuhan Aset sebesar 1 satuan dengan asumsi variabel independen lainnya bersifat konstan, maka Nilai Perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 0,6597653.

Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 6. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Variable	FE
D	.05910502
PERX2	-.05567495
PertumbuhanAsetX3	.49076611
_cons	5.6716119
N	
R2	.29398433
R2_a	.15733614

Sumber: Hasil Olah Data STATA 16, 2023

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi pada Tabel 4.10, diperoleh hasil sebagai berikut :

- a. Nilai Koefisien Determinasi (R-square) pada penelitian ini sebesar 0,29398433, hasil ini menunjukkan bahwa variasi Nilai Perusahaan dapat dijelaskan oleh nilai DPR, PER dan Tingkat Suku Bunga sebesar 29,39%, sedangkan sisanya yaitu sebesar 70,61% dapat dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan kedalam penelitian ini.
- b. Nilai Adjusted R-square pada penelitian ini sebesar 0,15733614, hasil ini menunjukkan bahwa sumbangan pengaruh dari DPR, PER dan Pertumbuhan Aset terhadap Nilai Perusahaan sebesar 15,73%. Adjusted R-square digunakan karena variabel yang digunakan dalam penelitian ini lebih dari satu.

Pembahasan

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Nilai Perusahaan Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan diketahui bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian H_1 ditolak dan H_0 diterima sesuai dengan hasil uji hipotesis parsial (uji t). Kebijakan dividen mempunyai hubungan searah atau positif terhadap nilai perusahaan, dimana semakin besar kebijakan dividen maka nilai perusahaan semakin bertambah. Hasil penelitian ini dikhususkan pada objek penelitian perusahaan manufaktur sub sektor industry food and beverage yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2016-2022. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Hidayah dan Widayawati (2016), Triyono, Raharjo dan Arifati (2015) menunjukkan bahwa kebijakan dividen mempunyai hubungan searah dan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap Nilai perusahaan karena rasio pembayaran dividen hanyalah rincian dan tidak mempengaruhi kesejahteraan pemegang saham. Meningkatnya nilai dividen tidak selalu diikuti dengan meningkatnya nilai perusahaan. Karena nilai perusahaan ditentukan oleh kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari asset-asset perusahaan atau kebijakan investasinya.

Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan diketahui bahwa keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan dengan demikian H_2 diterima dan H_0 ditolak sesuai dengan hasil uji hipotesis parsial (uji t). Keputusan investasi mempunyai hubungan searah atau positif terhadap nilai perusahaan, dimana semakin besar keputusan investasi maka nilai perusahaan semakin bertambah. Hasil penelitian ini dikhususkan pada objek penelitian perusahaan manufaktur sub sektor food and beverage yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2016-2022. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Kusumaningrum dan Rahardjo (2013) menunjukkan bahwa keputusan investasi mempunyai hubungan searah dan berpengaruh signifikan terhadap

nilai perusahaan karena nilai perusahaan semata-mata ditentukan oleh keputusan investasi, untuk mencapai tujuan perusahaan, yaitu maksimalisasi nilai perusahaan dapat dicapai melalui kegiatan investasi perusahaan. Investment Opportunity Set merupakan bentuk investasi yang dilakukan perusahaan di masa depan dan nilai tinggi oleh investor. 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, pergantian mesin, pembelian aktiva, pengembangan research dan development. Pengeluaran modal perusahaan (capital expenditure) sangat penting untuk meningkatkan nilai perusahaan karena jenis investasi ini memberikan sinyal tentang pertumbuhan pendapatan perusahaan yang diharapkan di masa depan dan mampu meningkatkan nilai pasar perusahaan.

Pengaruh Pertumbuhan Aset Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan diketahui bahwa Pertumbuhan Aset tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan. dengan demikian H₃ ditolak dan H₀ diterima sesuai dengan hasil uji hipotesis parsial (uji t). Pertumbuhan aset mempunyai hubungan positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, Artinya, apabila pertumbuhan aset mengalami peningkatan ataupun penurunan maka hal itu tidak akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pertumbuhan aset merupakan seberapa jauh perusahaan menempatkan diri dalam sistem ekonomi untuk industri yang sama. Dalam hal ini, Pertumbuhan Aset merupakan perwakilan untuk ketersediaan dana internal. Hasil penelitian ini dikhususkan pada objek penelitian perusahaan manufaktur sub sektor industry food and beverage yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2016-2022. Pertumbuhan aset sangat diharapkan bagi perkembangan perusahaan baik secara internal maupun eksternal perusahaan, karena pertumbuhan yang tinggi memberi tanda bagi perkembangan perusahaan. Hal ini sesuai dengan Signalling Theory, peningkatan pertumbuhan aset yang dialami oleh perusahaan mencerminkan bahwa perusahaan berada dalam kondisi kinerja yang baik sehingga mengalami perkembangan dalam perusahaan, ini menjadi sinyal positif bagi investor untuk berinvestasi pada perusahaan, sehingga nilai perusahaan akan menjadi tinggi yang dapat dilihat dari harga saham terdapat dalam perusahaan tersebut .

Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi dan Pertumbuhan Aset Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan diketahui bahwa Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi dan Pertumbuhan Aset berpengaruh signifikan terhadap nilai Perusahaan hal ini menunjukkan bahwa Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi dan Pertumbuhan Aset dapat menyebabkan naik atau turunnya Nilai Perusahaan. Hasil penelitian ini membuktikan *signaling theory* atau teori sinyal. Dalam konteks pengaruh simultan, teori signaling dapat membantu dalam menganalisis bagaimana tindakan atau keputusan dalam ketiga variabel tersebut dapat saling mempengaruhi dan memberikan gambaran keseluruhan tentang kondisi perusahaan. Pengaruh simultan dapat menggambarkan dinamika kompleks antara variabel-variabel tersebut dan bagaimana sinyal-sinyal yang dihasilkan mungkin memiliki efek berkelanjutan terhadap persepsi pasar dan pemangku kepentingan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak searah dengan penelitian manapun, karena pada penelitian ini tidak terdapat kesamaan variabel-variabel yang sama dengan penelitian terdahulu.

PENUTUP

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang sudah dikemukakan diatas, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Kebijakan Dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, terbukti dengan hasil uji hipotesis parsial (uji t) yang telah dilakukan .
2. Keputusan Investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, terbukti dengan hasil uji parsial (uji t) yang telah dilakukan .
3. Pertumbuhan Aset berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan , terbukti dengan hasil uji parsial (uji t) yang telah dilakukan .
4. Secara simultan Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi dan Pertumbuhan Aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan hasil analisis regresi uji f.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dipaparkan di atas, maka penulis memberikan saran yang mungkin dapat digunakan sebagai dasar pertimbangan bagi perusahaan dan pihak-pihak lain yang berkepentingan, dan saran yang diberikan yaitu sebagai berikut:

1. Bagi Perusahaan Berdasarkan hasil perhitungan analisis regresi, maka terlihat bahwa terdapat 2 variabel yang memiliki pengaruh signifikan yaitu 85 keputusan investasi dan pertumbuhan aset. Maka bagi perusahaan variabel ini dapat dijadikan acuan untuk meningkatkan strategi dalam meningkatkan Nilai Perusahaan.
2. Bagi Investor Hendaknya menginvestasikan dana pada perusahaan yang mampu menghasilkan laba optimal melalui kegiatan investasi mereka. Investor juga sebaiknya menanamkan modal pada perusahaan yang membagikan labanya secara konsisten.
3. Bagi Peneliti selanjutnya Peneliti selanjutnya lebih baik melakukan penelitian lebih lanjut lagi mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan. Penelitian selanjutnya tidak hanya menggunakan variabel yang sudah digunakan dalam penelitian ini tetapi bisa memperbanyak indikator lainnya yang dapat mempengaruhi Nilai Perusahaan

DAFTAR PUSTAKA

- Agus Sartono. 2010. *Menejemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi 4. BPFE Yogyakarta.
- Akbar, Firlana & Fahmi Irham. 2020. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen* Vol. 5, No. 1, 2020 Februari: 62-81 E-ISSN: 2598-635X, P-ISSN: 2614-7696. <https://www.journal.ikopin.ac.id/index.php/fairvalue/article/view/2130> . Diakses 24 Agustus 2023.
- Brigham, E. F., & Ehrhardt. (2005). *Financial Management Theory And Practice (Eleventh ed.)*. Ohio: South Western Cengage Learning.
- Brigham, Eugene F dan Houston. (2006). *Fundamental of Financial Management: Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Edisi 10*. Jakarta: Salemba Empat.
- Cooper, Donald R. & Pamela S. Schindler (2008), *Business Research Methods*, International Edition, New York: McGraw Hill.
- Dwi Febrianti dan Yolanda Fitri Zulvia, (2020). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Leverage, Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017, *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen*, Vol. 5, No. 1:201-219. <https://www.semanticscholar.org/paper/PENGARUH-STRUKTUR-KEPEMILIKAN,LEVERAGE,UKURAN-DI-Febrianti-Zulvia/cdbb15ad1c83510df4900ef9978bcea3f2601c68> . Diakses 24 Agustus 2023.
- Dyah Ayu Ratnasari Kusumaningrum dan Shiddiq Nur Rahardjo (2013). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Deviden, Kepemilikan Manajerial, Dan Kepemilikan Intitusional. Terhadap Nilai Perusahaan. Volume 2, Nomor 4, Tahun 2013, Halaman 1-10 ISSN (Online): 2337-3806. <https://repofeb.undip.ac.id/4743/> . Diakses pada 21 Agustus.
- Fahmi, Irham. (2013). *Manajemen Kinerja Teori Dan Aplikasi*. Bandung. Alfabeta.
- Faradila Meirisa & Rizky Andreansyah .(2020) "Pengaruh Literasi Keuangan Terhadap Keputusan Investasi Dengan Perilaku Keuangan Sebagai Variabel Intervening Penduduk Kecamatan Ilir Timur I Palembang". Vol 12 No 1 (2022): *Forum Bisnis dan Kewirausahaan*. <https://garuda.kemdikbud.go.id/documents/detail/3117051>. Diakses 13 Agustus 2023.
- Harmono, (2015). *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus, Dan Riset Bisnis*. Jakarta: Cetakan Pertama, Bumi Aksara.

- Hidayah Norma, dan Widyawati. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Food And Beverages. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. Vol 5. No 9 (2016). ISSN : 2460-0585. <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/2239> . Diakses 20 Agustus 2023.
- Kuncoro, (2006), *Metode Penelitian Bisnis*, Edisi Kedua, Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Noerirawan, R. (2012). Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 1, 4. <https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/accounting/article/view/580> . Diakses 1 Juli 2023.
- Nurvianda, Ghaesani dkk. (2018). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Bisnis Sriwijaya* Vol. 16(3). <https://repo.undiksha.ac.id/10504/8/1817041216-DAFTAR%20PUSTAKA.pdf> . Diakses 15 Juli 2023.
- Rinnaya, Ista Yansi, Rita Andini, & Abrar Oemar. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Rasio Aktivitas, Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun (2010-2014). *Journal Of Accounting*, Vol. 2, No. 2. <https://www.semanticscholar.org/paper/PENGARUH-PROFITABILITAS%2C-RASIOAKTIVITAS%2C-KEPUTUSAN-Rinnaya-Andini/c36ca77fcb460888c6a7a77ae3e58ee0d219168f> . Diakses 27 Juli 2023.
- Sugiyono. (2020). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif Dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Tandelilin, E. (2001). Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Triyono, Kharis Raharjo, dan Rina Arifati. (2014). "Pengaruh Kebijakan Dividen, Struktur Kepemilikan, Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia", Universitas Pandanarang, Semarang. https://www.researchgate.net/publication/327544498_PENGARUH_PROFITABILITAS_DAN_KEBIJAKAN_DIVIDEN_TERHADAP_NILAI_PERUSAHAAN_DENGAN_STRUKTUR_MODAL_SEBAGAI_PEMEDIASI . Diakses pada 20 Juni 2023.
- Febrian. R., Tumanggor, A., dan Marpaung. M. (2006). Implikasi struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan dengan keputusan keuangan sebagai variabel intervening (sektor manufaktur bei). *HUMAN FALAH: Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam*, Vol. 9, No. 2. DOI: <http://dx.doi.org/10.30829/hf.v9i2.13074>
- Wijaya & Wibawa. (2010). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi 13*. Purwokerto. https://jurnal.um-palembang.ac.id/ilmu_manajemen/article/view/3137/0 . Diakses 29 Juli 2023.