

**JURNAL ILMIAH MANAJEMEN BISNIS DAN INOVASI
UNIVERSITAS SAM RATULANGI (JMBI UNSRAT)**

**PENGARUH KEPUTUSAN PENDANAAN, KEBIJAKAN DIVIDEN DAN UKURAN
PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PANDEMI COVID-19**

Yunita Fitri Nurjanah Qoirunisa; Agustinus Kismet Nugroho Jati

Universitas Hayam Wuruk Perbanas Surabaya

ARTICLE INFO

Keywords:

Funding Decision, Dividend Policy, Company Size, Covid-19, Company Value

Kata Kunci:

Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Covid-19, Nilai Perusahaan

Corresponding author:

Yunita Fitri Nurjanah Qoirunisa
2019210631@students.perbanas.ac.id

Abstract. *Company value is an important indicator that with good firm performance will encourage investors to invest in a company by reflecting high prosperity for shareholders, company value can increase. This study aims to analyze the effect of funding decisions, dividend policies and company size on company value during the COVID-19 pandemic. The sample used was 60 companies according to the criteria with the purposive sampling method as the sampling technique. The analysis technique used is multiple linear regression. The variables used are funding decisions, dividend policies and company value. The results of the study show that simultaneously the funding decision variables, dividend policy, company size, and covid-19 have a significant effect on company value, while partially funding decision variables have no positive effect on company value, partially dividend policy variables have a positive and significant effect on company value, partially the variable company size has a negative effect on company value, and partially the covid-19 variable has no negative effect on company value.*

Abstrak. Nilai perusahaan merupakan salah satu indikator penting bahwa dengan kinerja perusahaan yang baik akan mendorong investor untuk menanamkan modalnya untuk suatu perusahaan tersebut dengan mencerminkan kemakmuran yang tinggi untuk para pemegang saham nilai perusahaan dapat meningkat. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada pandemi covid-19. Sampel yang digunakan adalah 10 perusahaan sesuai kriteria dengan metode *purposive sampling* sebagai teknik pengambilan sampel. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda. Variabel yang digunakan adalah keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan nilai perusahaan. Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa secara simultan variabel keputusan pendanaan, kebijakan dividen, ukuran perusahaan, dan covid-19 berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan secara parsial variabel keputusan pendanaan tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, secara parsial variabel kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, secara parsial variabel ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, dan secara parsial variabel covid-19 tidak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

PENDAHULUAN

Penyebaran wabah covid-19 dapat memicu ketidakpastian yang membuat kebingungan tidak hanya pada manusia tetapi juga pada pasar keuangan yang bisa menyebabkan resesi ekonomi di banyak negara dimana meningkatnya kemiskinan di banyak negara. Pandemi Covid-19 tidak hanya menyebabkan krisis kesehatan tetapi juga mempengaruhi perekonomian dunia termasuk Indonesia (Bank Indonesia, 2020).

Nilai perusahaan penting karena menjadi salah satu indikator bahwa kinerja perusahaan tersebut baik (Ompusunggu & Wijaya, 2019). Nilai perusahaan menurut Nurhayati (2013) mendefinisikan bahwa nilai wajar perusahaan yang menggambarkan tanggapan investor terhadap emiten bersangkutan dan nilai wajar perusahaan dapat tercermin dari rasio *Price to Book Value* (PBV) yang diperoleh untuk membandingkan harga pasar per lembar saham dengan nilai bukunya. Penelitian ini hanya akan berfokus pada keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan karena faktor-faktor yang relevan untuk di uji.

Keputusan pendanaan menurut Himawan & Christiawan (2016) adalah keputusan yang berhubungan dengan sumber dana yang diperoleh perusahaan. Sumber dana dapat bersumber dari hutang dan modal suatu perusahaan. Manajemen dapat menentukan seberapa besar komposisi hutang dan ekuitas bagi perusahaan. Perusahaan yang lebih banyak dibiayai oleh hutang memiliki kewajiban lebih besar untuk membayar hutangnya. *Trade off Theory* menurut Brigham & Houston (2016:486) mengemukakan bahwa “teori struktur modal yang menyatakan bahwa perusahaan mengganti manfaat pajak dari pendanaan utang dengan masalah yang timbul pada kebangkrutan. Peningkatan hutang diartikan oleh pihak luar tentang kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban di masa yang akan datang sehingga akan direspon secara positif oleh pasar (Sartini & Purbawangsa, 2014, Pitoy *et al*, 2022). Keputusan pendanaan dalam penelitian ini dapat berpengaruh positif dan negatif.

Kebijakan dividen adalah suatu keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiasaan investasi di masa yang akan datang (Musthafa, 2017:141). Kebijakan dividen dalam penelitian ini dapat berpengaruh positif dan negatif. Kebijakan dividen dapat berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan *bird in the hand theory* di atas, bahwa investor lebih menyukai pendapatan yang berasal dari dividen dibandingkan dengan *capital gain* karena semakin banyak dividen yang dibagikan maka semakin tinggi nilai perusahaan. Perusahaan dividen yang besar maka akan membuat investor tertarik. Ketertarikan investor untuk menanamkan modalnya untuk sebuah perusahaan terhadap dividen menyebabkan banyaknya permintaan terhadap harga saham perusahaan menjadi tinggi maka harga saham juga akan semakin tinggi. Harga saham yang tinggi akan mencerminkan nilai perusahaan yang tinggi pula. Kebijakan dividen dapat berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan *tax preference theory*, dimana teori ini menyatakan bahwa investor lebih menyukai pendapatan yang berasal dari *capital gain* dibandingkan dengan dividen karena bisa menunda pembayaran pajak, sehingga semakin besar nilai dividen yang dibagikan maka nilai perusahaan akan kecil. Hal ini membuktikan bahwa kebijakan dividen mampu berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan merupakan skala perusahaan yang dilihat dari total aset perusahaan pada akhir tahun. Ukuran perusahaan menurut Widiastari & Yasa (2018) adalah suatu skala dimana bisa diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan diukur menggunakan total aset, jumlah penjualan, nilai saham dan sebagainya. Mengacu pada teori *economies of scale* dari Niresh & Velnampy (2014) menjelaskan bahwa ukuran perusahaan menjadi faktor penting untuk menentukan nilai perusahaan, artinya semakin banyak produk yang dihasilkan oleh perusahaan maka akan semakin rendah biaya rata-rata produksinya. Penjualan yang tinggi dan diikuti dengan penurunan biaya produksi diharapkan dapat meningkatkan laba. Laba yang meningkat akan menjadikan nilai perusahaan meningkat. Ukuran perusahaan dalam penelitian ini dapat berpengaruh positif. Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, artinya semakin besar ukuran perusahaan maka semakin tinggi nilai perusahaan.

Obyek penelitian ini menggunakan *defensive industry*. Peneliti memilih *defensive industry* karena industri ini labanya tidak banyak terpengaruh oleh kondisi ekonomi. Industri ini menjadi salah satu kebutuhan dasar manusia dalam bertahan hidup. Apabila kondisi ekonomi turun maka sektor tersebut perusahaan tidak memiliki risiko finansial yang berlebihan karena memiliki risiko bisnis rendah. Sektor yang termasuk *defensive industry* yaitu sektor *consumer goods industry* dimana peneliti memilih perusahaan *Food and Beverages*. Dilansir dari Okezone yang ditulis oleh (Novalius, n.d.), Presiden Joko Widodo menetapkan *food and beverage* sebagai salah satu bidang usaha yang diprioritaskan dalam proyek yang bertajuk “*Making Indonesia 4.0*” dengan menjadikan salah satu sektor ini akan memberikan dorongan positif terhadap pertumbuhan manufaktur dan perekonomian negara pada beberapa tahun ke depan.

RERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS

Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen adalah suatu keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang (Musthafa, 2017:144). Kebijakan ini dikaitkan dengan penentuan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan. Aspek penting dari kebijakan dividen adalah menentukan alokasi laba yang sesuai di antara pembayaran laba sebagai dividen dengan laba yang ditahan di perusahaan. Perusahaan yang mempunyai ukuran besar memiliki fleksibilitas dan aksesibilitas untuk memperoleh dana dari pasar modal. Kemudahan tersebut dilihat investor sebagai tanda positif dan prospek yang baik sehingga dapat memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Manajer keuangan dapat memutuskan kebijakan dividen terbaik dan juga memutuskan waktu kapan mereka akan membagikan dividen dan kapan akan menahan laba, dengan keputusan yang tepat maka akan menaikkan nilai perusahaan (Pamungkas & Abriyani, 2013). Rasio pembayaran dividen atau *Dividend Payout Ratio* (DPR) menetapkan jumlah laba yang dapat ditahan dalam perusahaan. Perbandingan ini dilakukan antara dividen dan laba yang ditahan sebagai penyediaan dana (Sari & Subardjo, 2020). Semakin banyak

jumlah laba saat ini yang ditahan dalam perusahaan maka semakin sedikit uang yang akan tersedia bagi pembayaran dividen saat ini.

Ukuran Perusahaan

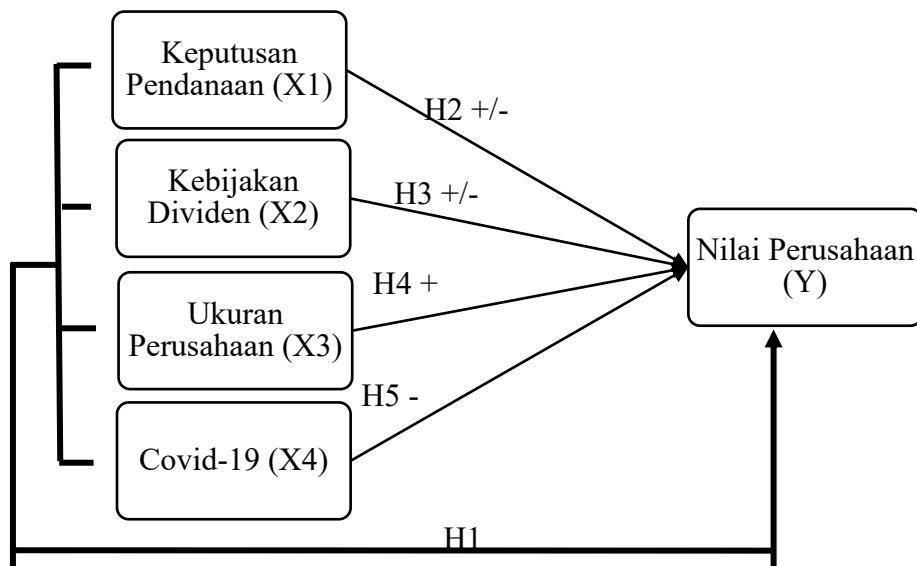
Ukuran perusahaan menurut (Widiastari & Yasa, 2018) adalah suatu skala dimana bisa diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan diukur menggunakan total aset, jumlah penjualan, nilai saham dan sebagainya. Ukuran perusahaan jika semakin banyak produk yang dihasilkan oleh perusahaan maka akan semakin rendah biaya rata-rata produksinya. Penjualan yang tinggi dan diikuti dengan penurunan biaya produksi diharapkan dapat meningkatkan laba. Laba yang meningkat akan menjadikan nilai perusahaan meningkat. Teori economies of scale dari Niresh & Velnampy (2014) menjelaskan bahwa ukuran perusahaan menjadi faktor penting untuk menentukan nilai perusahaan, artinya semakin banyak produk yang dihasilkan oleh perusahaan maka akan semakin rendah biaya rata-rata produksinya. Penjualan yang tinggi dan diikuti dengan penurunan biaya produksi diharapkan dapat meningkatkan laba. Laba yang meningkat akan menjadikan nilai perusahaan meningkat. Ukuran perusahaan diukur menggunakan *log natural of total asset* digunakan untuk mengurangi perbedaan yang signifikan dengan total perusahaan bernilai besar maka hal ini dapat disederhanakan dengan mentransformasikan ke dalam *Logaritma Natural* (Ln).

Covid-19

Covid-19 adalah virus baru yang menyerang tubuh manusia yakni pada saluran pernapasan menurut (Informasi Tentang Virus Corona (COVID-19), n.d.). Virus ini muncul kali pertama di Wuhan, China dan menyebar dengan sangat cepat di seluruh dunia yang membuat krisis pada kesehatan dan ekonomi. Pandemi ini tidak hanya menyebabkan krisis kesehatan tetapi juga mempengaruhi perekonomian dunia termasuk Indonesia (Bank Indonesia, 2020). Perekonomian pada nilai perusahaan di masa pandemi ini bisa menghambat dan memiliki gerak lambat pada sistem perekonomian. Pandemi covid-19 terhadap nilai perusahaan pada saat harga saham menurun, maka volume transaksi akan mengalami peningkatan. Perusahaan ketika keadaan ekonomi menurun maka permintaan produk akan berkurang sehingga penjualan turun dimana laba juga akan turun. Covid-19 diukur menggunakan variabel dummy yang ditentukan apabila pada tahun tersebut terjadi saat pandemi covid-19 maka akan diberi skor (1), sedangkan jika belum terjadi pandemi covid-19 pada tahun tersebut maka diberi skor (0).

Kerangka Pemikiran

Berdasarkan penjelasan sebelumnya, maka dapat dikaitkan antara pengaruh keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan kerangka pemikiran sebagai berikut:



Gambar 1 Kerangka Pemikiran

Hipotesis Penelitian

Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu yang digunakan sebagai acuan awal pada penelitian ini, maka terdapat beberapa hipotesis sebagai berikut :

H1 : Keputusan pendanaan, kebijakan dividen, ukuran perusahaan, dan covid-19 secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada pandemi covid-19.

H2 : Keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada pandemi covid-19.

H3 : Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada pandemi covid-19.

H4 : Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada pandemi covid-19.

H5 : Covid-19 berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Peneliti memilih menggunakan metode kuantitatif untuk penelitian dilakukan dengan proses penggalian informasi dalam bentuk angka. Berdasarkan dimensi waktunya termasuk pada studi panel (*polling data*) yakni dimana penelitian dilaksanakan dalam waktu lain namun tetap menggunakan sampel yang sama. Pada penelitian ini peneliti menganalisis konteks tertentu melalui sampel yakni perusahaan *Food and Beverages* melalui publikasi *annual report* lengkap di website BEI dan website resmi perusahaan. Teknik yang dipilih dalam mengambil sampel yaitu *purposive sampling*, dengan menggunakan data dari perusahaan *Food and Beverages* yang terdapat di BEI dengan rentang waktu 2016-2021 yaitu sebanyak 60 data. Teknik analisis menggunakan statistik deskriptif dan regresi linier berganda melalui bantuan aplikasi SPSS.

Penelitian ini menggunakan data yang di lag yakni pada variabel X periode 2015-2020, sedangkan variabel Y periode 2016-2021.

HASIL PENELITIAN DAN DISKUSI

Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk menggambarkan informasi terkait suatu kondisi permasalahan akan tetapi tidak dapat disimpulkan secara umum. Guna menginterpretasikan hasil statistik deskriptif dari variabel keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan dan nilai perusahaan pada saat pandemi covid-19 tetapi variabel Covid-19 menggunakan nilai modus sebagai data pada statistika deskriptif. Berikut di bawah ini penjelasannya:

Tabel 1 HASIL UJI STATISTIK DESKRIPTIF

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Keputusan Pendanaan (desimal)	60	0,164	2,683	1,05655	0,625524
Kebijakan Dividen (desimal)	60	0,000	3,493	0,41257	0,547371
Ukuran Perusahaan (desimal)	60	26,656	32,726	29,21857	1,394375
Nilai Perusahaan (desimal)	60	0,336	30,168	4,35752	7,114912
Valid N (listwise)	60				

Sumber: Hasil SPSS diolah

Tabel 2 HASIL UJI STATISTIK DESKRIPTIF FREKUENSI COVID-19 (DUMMY)

		Frequency	Percent
Covid-19 (dummy)	0	50	83,3
	1	10	16,7
Total		60	100,0

Sumber: Hasil SPSS diolah

1. Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan dalam penelitian ini menggunakan indikator debt to equity ratio melalui data di atas yang menunjukkan bahwa nilai N atau jumlah observasi sebanyak 60. Nilai minimum adalah sebesar 0,164 atau 16,4% dimiliki oleh PT Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company

Tbk dengan pada tahun 2018 perusahaan tersebut memiliki total utang sebesar Rp780.915.000.000 dengan total ekuitas sebesar Rp4.774.956.000.000. Perusahaan tersebut menunjukkan lebih sedikit menggunakan modal eksternal yang berasal dari utang untuk membiayai operasionalnya, dibandingkan menggunakan modal sendiri yakni total ekuitasnya. Nilai maksimum sebesar 2.683 atau 268,3% diperoleh dari PT Tunas Baru Lampung Tbk tahun 2016 ini memiliki total utang sebesar Rp9.176.209.000.000 dengan total ekuitas sebesar Rp3.4420.615.000.000 yang menunjukkan lebih banyak penggunaan modal yang bersumber dari utang untuk pembiayaan total ekuitas dibandingkan dengan perusahaan lain. Keputusan pendanaan memiliki nilai rata-rata (mean) sebesar 1,05655 dan standar deviasi sebesar 0,625524. Terlihat bahwa nilai standar deviasi lebih kecil daripada nilai rata-rata yang menunjukkan variabel keputusan pendanaan memiliki tingkat variasi data yang rendah atau bersifat homogen.

2. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen dalam penelitian ini menggunakan indikator dividend payout ratio. Berdasarkan tabel terlihat bahwa nilai minimum dari variabel kebijakan dividen sebesar 0,000 dimiliki oleh beberapa perusahaan yakni PT Budi Starch & Sweetener Tbk pada tahun 2015, PT Indofood Sukses Makmur Tbk pada tahun 2017, PT Multi Bintang Indonesia Tbk pada tahun 2019, PT Sekar Bumi Tbk pada tahun 2015,2016,2017,2018, dan 2019, PT Siantar Top Tbk pada tahun 2015,2016,2017,2018, dan 2020, dan PT Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk pada tahun 2015 hasil ini menunjukkan perusahaan tidak membagikan dividen pada tahun tersebut. Nilai maksimum adalah sebesar 3.493 atau 349,3% dimiliki oleh PT Multi Bintang Indofood Tbk pada tahun 2020 memiliki dividen per lembar saham sebesar Rp475 dan laba per lembar saham sebesar Rp136.000.000 dimana pada tahun tersebut memiliki keuntungan yang diperoleh sangat tinggi dan mendapatkan tambahan keuntungan dari tahun sebelumnya sehingga dividen yang dibagikan kepada pemegang saham juga tinggi. Kebijakan dividen memiliki nilai rata-rata (mean) sebesar 0,41257 dan standar deviasi sebesar 0,547371. Pernyataan dengan nilai standar deviasi yang lebih besar daripada nilai rata-rata yang menunjukkan variabel kebijakan dividen memiliki tingkat variasi data yang tinggi atau bersifat heterogen.

3. Ukuran Perusahaan

Pada variabel ukuran perusahaan menunjukkan bahwa memiliki nilai minimum sebesar 26,656 menunjukkan logaritma natural dari total aset perusahaan yang dimiliki oleh PT Sekar Laut Tbk pada tahun 2015 dimana artinya perusahaan tersebut memiliki ukuran yang paling kecil diantara dengan perusahaan lain dalam periode ini dengan total aset sebesar Rp377.110.748.359. Dilihat dari nilai maksimum untuk variabel ukuran perusahaan sebesar 32,726 yang dimiliki oleh PT Indofood Sukses Makmur Tbk pada tahun 2020 dengan total aset sebesar Rp163.136.516.000.000 yang menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki ukuran yang paling besar diantara dengan perusahaan lain dalam periode ini.

Variabel ukuran perusahaan memiliki nilai rata-rata (mean) sebesar 29.21857 dan standar deviasi sebesar 1.394375 yakni terlihat nilai standar deviasi lebih kecil daripada nilai rata-rata. Hal ini menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan memiliki tingkat variasi data yang rendah atau bersifat homogen.

4. Covid-19

Pada variabel covid-19 dengan indikator dummy menunjukkan adanya frekuensi dengan nilai 0 sebanyak 50 data sebesar 83,3%, sedangkan frekuensi dengan nilai 1 sebanyak 10 data sebesar 16,7% dari jumlah observasi sebanyak 60. Pernyataan tersebut dalam penelitian ini, periode yang termasuk adalah periode covid-19 dari semua perusahaan sektor food and beverages pada kriteria penelitian relatif rendah, sehingga persentase yang masuk dalam periode covid-19 sebesar 16,7%.

5. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan pada penelitian ini menggunakan indikator price to book value. Berdasarkan tabel, variabel nilai perusahaan diketahui jumlah perusahaan Food and Beverages dalam periode pengamatan yakni tahun 2016 hingga 2021. Nilai minimum sebesar 0,336 dimiliki oleh PT Budi Starch & Sweetener Tbk tahun 2016, perusahaan tersebut memiliki harga pasar per lembar saham sebesar Rp87 lebih kecil dari nilai buku per lembar saham sebesar Rp258,943. Hasil tersebut menunjukkan bahwa pasar tidak mengapresiasi perusahaan yang ditunjukkan dengan harga saham yang lebih kecil dibanding dengan nilai buku . Nilai maksimum yang diperoleh sebesar 30,168 dari PT Multi Bintang Indonesia Tbk tahun 2016, perusahaan ini memiliki harga pasar per lembar saham sebesar Rp11.750 lebih besar dari nilai buku per lembar saham sebesar Rp389,483. Hasil tersebut menunjukkan bahwa pasar atau investor memberikan apresiasi yang lebih besar pada perusahaan yang ditunjukkan dengan harga saham yang lebih besar dibanding dengan nilai buku. Nilai perusahaan memiliki nilai rata-rata (mean) sebesar 4,35752 dan standar deviasi sebesar 7,114912. Pernyataan dengan nilai standar deviasi lebih besar daripada nilai rata-rata yang menunjukkan variabel kebijakan dividen memiliki tingkat variasi data yang tinggi atau bersifat heterogen.

Uji Hipotesis dengan Regresi Linier Berganda

Pengujian hipotesis pada penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda dengan menggunakan alat uji statistik IBM SPSS 25. Adapun yang diuji dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda meliputi uji simultan (uji F) dan uji parsial (uji t). Penjelasan hasil dari pengujian adalah sebagai berikut.

Tabel 3 HASIL PENGELOLAHAN DATA REGRESI LINIER BERGANDA

Model	Unstandardized Coefficients		t _{hitung}	t _{tabel} (t _{0,025;55}) (t _{0,05;55})	Sig.	Kesimpulan
	B	Std. Error				
(Constant)	33,344	17,443	1,912		0,061	
Keputusan Pendanaan	0,835	1,414	0,591	± 2,004	0,557	H0 diterima
Kebijakan Dividen	6,188	1,679	3,686	± 2,004	0,001	H0 ditolak
Ukuran Perusahaan	-1,089	0,602	-1,808	-1,673	0,076	H0 ditolak
Covid-19 (dummy)	-3,683	2,354	-1,564	-1,673	0,123	H0 diterima
F _{tabel} (F _{0,05;4;55})		2,773	Adj. R Square		0,203	
F _{hitung}		4,766	Sig.		0,002	

Sumber: Hasil SPSS diolah

Berdasarkan hasil analisis data yang menggunakan SPSS 25 pada tabel 3, maka didapatkan model persamaan regresi, sebagai berikut:

$$NP = 33,344 + 0,835 KP + 6,188 KD - 1,089 UK - 3,683 COV$$

Persamaan regresi di atas menjelaskan hubungan variabel independen dengan variabel dependen secara parsial, maka dari persamaan di atas bisa disimpulkan bahwa

1. Nilai konstanta sebesar 33,344 artinya besar variabel nilai perusahaan, jika seluruh variabel keputusan pendanaan, kebijakan dividen, ukuran perusahaan dan covid-19 bernilai 0, maka nilai perusahaan naik sebesar 33,344.
2. Nilai koefisien regresi keputusan pendanaan (X_1) sebesar 0,835, artinya jika keputusan pendanaan bertambah satu satuan, maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikan senilai 0,835 satuan dengan asumsi varibel lain tetap atau konstan
3. Nilai koefisien regresi kebijakan dividen (X_2) sebesar 6,188, artinya jika kebijakan dividen bertambah satu satuan, maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikan senilai 6,188 satuan dengan asumsi varibel lain tetap atau konstan
4. Nilai koefisien regresi ukuran perusahaan (X_3) sebesar 1,089, artinya jika ukuran perusahaan bertambah satu satuan, maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan senilai 1,089 satuan dengan asumsi varibel lain tetap atau konstan
5. Nilai koefisien regresi covid-19 (dummy) (X_4) sebesar 3,683, artinya jika covid-19 (dummy) bertambah satu satuan, maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan senilai 3,683 satuan dengan asumsi varibel lain tetap atau konstan

A. Uji Simultan (Uji F)

Uji F digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen yang dimasukkan dalam model memiliki pengaruh secara bersamaan terhadap variabel dependen. Hasil uji simultan yang ditunjukkan pada tabel 4.3 dengan penjelasan sebagai berikut:

1. Analisis perbandingan Fhitung dan Ftabel

Berdasarkan tabel 3 dilihat bahwa Fhitung sebesar 4,766 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,002 dan Ftabel sebesar 2,773 Dari hasil tersebut didapatkan bahwa Fhitung lebih besar dibandingkan dengan Ftabel yaitu $4,766 > 2,773$ dan nilai sig. $0,002 < 0,05$ dapat disimpulkan bahwa secara simultan variabel keputusan pendanaan (X_1), kebijakan dividen (X_2), ukuran perusahaan (X_3), dan covid-19 (X_4) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. Analisis Koefisien Determinasi (R^2)

Nilai koefisien determinasi (R^2) berdasarkan tabel 3 yang diukur oleh nilai *Adjusted R-Square* adalah sebesar 0,203 atau 20,3%. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan variable keputusan pendanaan, kebijakan dividen, ukuran perusahaan, dan covid-19 dalam mempengaruhi variabel nilai perusahaan adalah 20,3% sedangkan sisanya 79,7% dipengaruhi variabel lain diluar model.

Uji Parsial (Uji T)

Dari uji t di atas, berikut penjelasan mengenai pengujian setiap variabel X terhadap variabel Y:

1. Uji variabel keputusan pendanaan (X_1)

Dari hasil uji t (parsial) pada tabel 2 menunjukkan bahwa pengaruh keputusan pendanaan (X_1) terhadap nilai perusahaan (Y) didapatkan nilai koefisien β sebesar 0,835, tingkat signifikansi sebesar 0,557 dan α sebesar 0,025. Hasil tersebut menunjukkan bahwa koefisien β bernilai positif dan nilai signifikansi lebih besar dibandingkan dengan α yaitu $0,557 > 0,025$ yang berarti bahwa H_0 diterima atau H_1 ditolak, maka dapat diambil kesimpulan bahwa variabel keputusan pendanaan (X_1) secara parsial tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Y)

2. Uji variabel kebijakan dividen (X_2)

Dari hasil uji t (parsial) pada tabel 3 menunjukkan bahwa pengaruh kebijakan dividen (X2) terhadap nilai perusahaan (Y) dengan nilai koefisien β sebesar 6,188, tingkat signifikansi sebesar 0,001, dan α sebesar 0,025. Hasil tersebut menunjukkan bahwa koefisien β memiliki nilai positif dan nilai signifikansi lebih kecil dibandingkan dengan α yaitu $0,001 < 0,025$ dapat disimpulkan yang berarti bahwa H0 ditolak atau H1 diterima, maka dapat diambil kesimpulan bahwa variabel kebijakan dividen (X2) secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Y).

3. Uji variabel ukuran perusahaan (X₃)

Dari hasil uji t (parsial) pada tabel 2 menunjukkan bahwa pengaruh ukuran perusahaan (X3) terhadap nilai perusahaan (Y) dengan nilai koefisien β sebesar -1,089 menunjukkan bernilai negatif dan t_{hitung} lebih kecil dibandingkan dengan t_{tabel} yaitu $-1,808 < -1,673$ yang berarti bahwa H0 ditolak atau H1 diterima, maka dapat diambil kesimpulan bahwa variabel ukuran perusahaan (X3) secara parsial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (Y).

4. Uji variabel covid-19 (dummy) (X₄)

Dari hasil uji t (parsial) pada tabel 2 menunjukkan bahwa pengaruh aktivitas (X3) terhadap nilai perusahaan (Y) dengan nilai koefisien β sebesar -3,683 memiliki nilai negatif dan t_{hitung} lebih besar dibandingkan dengan t_{tabel} yaitu $-1,564 > -1,674$ yang berarti bahwa H0 diterima atau H1 ditolak, maka dapat diambil kesimpulan bahwa variabel covid-19 (X4) secara parsial tidak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (Y).

Pembahasan

Interpretasi mengenai pengaruh keputusan pendanaan, kebijakan dividen, ukuran perusahaan dan covid-19 terhadap nilai perusahaan *food and beverages* yang ada di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk periode 2016-2021. Dengan menggunakan 10 sampel perusahaan dengan total observasi sebesar 60 adalah sebagai berikut:

Pengaruh Keputusan Pendanaan atas Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan pendanaan secara parsial berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini tidak sesuai dengan hipotesis kedua yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Keputusan pendanaan dalam penelitian ini berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan disebabkan perusahaan lebih banyak menggunakan modal yang bersumber dari utang untuk pembiayaan total ekuitas dibandingkan dengan perusahaan lain yang mengakibatkan biaya bunga tinggi dimana tidak ada penghematan pajak. Perusahaan jika tidak menggunakan hutang dengan maksimal akan berdampak pada tingkat biaya yang digunakan lebih tinggi daripada tingkat penjualan yang akan menurunkan laba. Laba yang menurun menjadi sinyal negatif bagi investor karena tidak akan tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan, sehingga saham perusahaan menjadi menurun, Harga saham yang menurun mencerminkan bahwa nilai perusahaan juga menjadi turun.

Hasil penelitian ini tidak signifikan terhadap nilai perusahaan karena tidak semua perusahaan menggunakan sumber hutang sebagai sumber dana untuk mengoptimalkan nilai perusahaan. Mengenai hal tersebut apabila meningkatkan penjualan maka akan menggunakan biaya yang semakin besar guna menghasilkan laba perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Paminto et al (2016) dan Suroto (2015) yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen atas Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan hipotesis ketiga yaitu kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berkaitan dengan *bird hand in the theory* yang menjelaskan bahwa investor lebih menyukai pendapatan yang berasal dari dividen dibandingkan dengan *capital gain* karena semakin banyak dividen yang dibagikan maka semakin tinggi nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki dividen besar maka akan membuat investor tertarik untuk menanamkan modalnya untuk sebuah perusahaan terhadap dividen yang menyebabkan banyaknya permintaan terhadap harga saham perusahaan menjadi tinggi dan harga saham akan tinggi. Harga saham yang tinggi akan mencerminkan nilai perusahaan yang tinggi pula.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Utami & Darmayanti (2018), Sari & Subardjo (2020), dan Sartini & Purbawangsa (2014) yang menyatakan kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan atas Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini bertolak belakang dengan hipotesis keempat yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dalam penelitian ini berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, artinya semakin besar ukuran perusahaan maka nilai perusahaan akan semakin kecil. Hasil penelitian tersebut dikarenakan perusahaan belum mampu memanfaatkan total aset yang dimiliki dengan baik untuk menghasilkan penjualan. Di sisi lain, dengan total aset yang besar akan menimbulkan biaya *maintenance* yang besar pula, sehingga dengan pemanfaatan total aset yang tidak efektif ditambah dengan biaya yang meningkat akan membuat profitabilitas menurun. Data menunjukkan bahwa terdapat profitabilitas yang menurun. Profitabilitas yang menurun akan mempengaruhi nilai perusahaan karena dengan adanya profitabilitas yang meningkat akan mempengaruhi harga saham juga. Profitabilitas menjadi indikator penting bagi investor sebelum memberi keputusan untuk berinvestasi. Profitabilitas yang meningkat maka akan menjadi sinyal positif bagi investor. Hal tersebut akan membuat semakin banyak investor yang tertarik untuk menginvestasikan modalnya pada perusahaan. Dengan banyaknya investor yang tertarik untuk menanamkan modalnya, maka akan menyebabkan permintaan terhadap saham semakin meningkat. Permintaan yang semakin meningkat akan menyebabkan harga saham akan

meningkatkan. Harga saham yang meningkat akan meningkatkan nilai perusahaan pula. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Pamungkas & Puspaningsih (2013) dan Mojambro *et al* (2021) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Covid-19 (dummy) atas Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa covid-19 secara parsial tidak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini sesuai dengan hipotesis kelima yang menyatakan bahwa covid-19 berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Covid-19 dalam penelitian ini berpengaruh negatif disebabkan adanya pembatasan aktivitas baik masyarakat maupun perusahaan. Adanya pembatasan aktivitas tersebut menyebabkan masyarakat jarang keluar rumah, pendapatan menurun oleh masyarakat, sedangkan perusahaan ketika keadaan ekonomi menurun maka permintaan produk akan berkurang sehingga penjualan turun dimana laba juga akan turun. Hal ini akan berdampak pada harga pasar tersebut. Tidak bersignifikansi karena hal tersebut dapat diatasi dengan cara lain seperti melakukan kegiatan dengan daring, sehingga manusia dapat beraktivitas seperti biasa tetapi hanya tempat yang berbeda. Namun pada penelitian ini, covid-19 tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Artinya, dengan ada atau tidaknya covid-19 tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini Penelitian ini sesuai dengan yang dilakukan oleh Ofeser & Susbiyantoro (2021) dan Revinka (2021) menyatakan bahwa covid-19 berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil semua pengujian, dapat disimpulkan dari penelitian mengenai hubungan variabel independen yaitu keputusan pendanaan, kebijakan dividen, ukuran perusahaan, dan covid-19 dengan variabel dependen nilai perusahaan pada *food and beverages* yang ada di BEI periode 2016-2021. Sampel yang didapatkan yaitu 10 perusahaan dengan jumlah observasi sebesar 60. Maka dari pengujian yang sudah dilakukan, didapatkan hasil penelitian sebagai berikut:

1. Hasil pengujian hipotesis pertama membuktikan bahwa variabel keputusan pendanaan, kebijakan dividen, ukuran perusahaan, dan covid-19 secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
2. Hasil pengujian hipotesis kedua membuktikan bahwa keputusan pendanaan (DER) secara parsial berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
3. Hasil pengujian hipotesis ketiga membuktikan bahwa kebijakan dividen secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
4. Hasil pengujian hipotesis keempat membuktikan bahwa ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
5. Hasil pengujian hipotesis kelima membuktikan bahwa covid-19 secara parsial tidak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Selanjutnya, Harapan untuk peneliti selanjutnya yakni untuk mempertimbangkan variabel lain yang memiliki kemungkinan pengaruh yang lebih besar terhadap nilai perusahaan seperti pertumbuhan perusahaan, struktur modal, dan lain-lain.

Saran

1. Bagi Perusahaan

Perusahaan perlu lebih berfokus untuk memperhatikan hal-hal yang berkaitan dengan variabel kebijakan dividen dan ukuran perusahaan karena terbukti mampu mempengaruhi nilai perusahaan.

2. Bagi Investor

Harapan untuk peneliti selanjutnya yakni untuk mempertimbangkan variabel lain yang memiliki kemungkinan pengaruh yang lebih besar terhadap nilai perusahaan seperti pertumbuhan perusahaan, struktur modal, dan lain-lain.

DAFTAR PUSTAKA

- Amaliyah, F., & Herwiyanti, E. (2020). Pengaruh Keputusan Investasi, Ukuran Perusahaan, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertambangan. *Jurnal Penelitian Ekonomi dan Bisnis*, 5(1), 39–51.
- Bank Indonesia. (2020). *Indonesia Economic Report 2020 “Synergy to Build Optimism for Economic Recovery”*. Bersinergi Membangun Optimisme Pemulihan Ekonomi, 112.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2016). *Fundamentals of Financial Management* (D. Suharto & H. Wibowo (Eds.); 8th ed.). Erlangga.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2018). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan* (14th ed.). Salemba Empat.
- Hanafi, M. M. (2018). *Manajemen Keuangan* (2nd ed.). BPFE-Yogyakarta.
- Himawan, M. R., & Christiawan, Y. J. (2016). Pengaruh Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Manufaktur di Indonesia. *Business Accounting Review*, 4, 193–204.
- Ilhamsyah, F. L., & Soekotjo, H. (2017). Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Ilmu dan Riset Manajemen Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESA)*, 6(2), 4.
- Informasi Tentang Virus Corona (COVID-19)*. (n.d.). Promkes.Kemkes.Go.Id.
- Lestari, A., Pudyartono, P., & Rachmaniyah, F. (2020). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Pertumbuhan Laba pada Perusahaan Sektor Pembiayaan yang Terdaftar di BEI Tahun 2014-2018. *J-MACC : Journal of Management and Accounting*, 3(2), 1–13.
- 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.
- Mojambo, G. A., Tulung, J. E., & Saerang, R. T. (2020). The Influence of Top Management Team (TMT) Characteristics Toward Indonesian Banks Financial Performance During the Digital Era (2014-2018). *JMBI UNSRAT (Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis dan Inovasi Universitas Sam Ratulangi)*, 7(1).
- Musthafa, H. (2017). *Manajemen Keuangan*. Andi.

- Niresh, J. A., & Velnampy, T. (2014). *Firm Size and Profitability: A Study of Listed Manufacturing Firms ed Manufacturing Firms in Sri Lanka*. *International Journal of Business and Management*, 9(4), 57–64.
- Nisa, R. C. (2014). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan, 1, 92–102.
- Novalius, F. (n.d.). *Making Indonesia 4.0 Fokus Pengembangan 5 Industri, Apa Saja?*
- Nurhayati, M. (2013). Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa. *Jurnal Keuangan Dan Bisnis*, 5(2), 144–153.
- Ofeser, F., & Susbiyantoro, S. (2021). Analisis Dampak Covid-19 Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi. *Jurnal Lentera Bisnis*, 10(1), 36.
- Ompusunggu, C. K., & Wijaya, H. (2019). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 20(2), 117–126.
- Paminto, A., Setyadi, D., & Sinaga, J. (2016). *The Effect of Capital Structure , Firm Growth and Dividend Policy on Profitability and Firm Value of the Oil Palm Plantation Companies in Indonesia*. *European Journal of Business and Management*, 8(33), 123–134.
- Pamungkas, H. S., & Abriyani, P. (2013). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *JAAI*, 17(2), 156–165.
- Pamungkas, H. S., & Puspaningsih, A. (2013). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi & Auditing Indonesia*, 17(2), 155–164.
- Pitaloka, H., Umar, A. U. A. Al, Hartanti, E. R., & Fitria, D. (2020). *The Economic Impact of the Covid-19 Outbreak : Evidence from Indonesia*. *Jurnal Inovasi Ekonomi*, 5(3), 71–76.
- Pitoy, R. R., Saerang, I. S., & Tulung, J. E. (2022). Reaksi Pasar Modal Terhadap Disahkannya RUU Cipta Kerja Menjadi Undang-Undang Pada Emiten Perbankan. *JMBI UNSRAT (Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis Dan Inovasi Universitas Sam Ratulangi)*, 9(1). <https://doi.org/10.35794/jmbi.v9i1.40783>
- Rajagukguk, L., Ariesta, V., & Pakpahan, Y. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Solvabilitas, Keputusan Investasi Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurakunman (Jurnal Akuntansi Dan Manajemen)*, 15(1), 165.
- Revinka, S. (2021). Pengaruh Pandemi Covid-19 Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sebelas Sektor Di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Acitya Ardana*, 1(2), 145–163.
- Rosyid, A., & Laily, N. (2018). Pengaruh Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Gastronomía Ecuatoriana y Turismo Local.*, 1(69), 5–24.
- Samrotun, Y. C. (2015). Kebijakan Dividen dan Faktor-faktor yang Mempengaruhinya. *Jurnal Paradigma*, 13 (01), 93.
- Sari, E., & Subardjo, A. (2020). Pengaruh Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Dan Arus Kas Bebas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 8(3), 263–276.
- Sartini, L. P. N., & Purbawangsa, I. B. A. (2014). Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Serta Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis dan Kewirausahaan*, 8(2), 81–91.
- Siregar, M. E. S., Dalimunthe, S., & Trijuniyanto, R. S. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan pada

- Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*, 10(2), 356–385.
- Suroto. (2015). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Untag Semarang*, Vol 4 (3), 106–109.
- Suroto. (2016). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan LQ-45 Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Februari 2010-Januari 2015). *Jurnal Ilmiah UNTAG Semarang*, 4(3), 100–117.
- Tang, S., & Suwarsini, L. (2021). The Effect Of The Boards Directors And Women Audit Committee On Earnings Management. *JMBI UNSRAT (Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis Dan Inovasi Universitas Sam Ratulangi)*, 8(2). <https://doi.org/10.35794/jmbi.v8i3.35668>
- Utami, A. P. S., & Darmayanti, N. P. A. (2018). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverages. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 7(10), 5719.
- Widiastari, P. A., & Yasa, G. W. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Free Cash Flow, dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 23, 957.