

**ANALISIS PENGARUH KEBIJAKAN PENDANAAN, KEBIJAKAN  
INVESTASI, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI  
PERUSAHAAN (STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR  
MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE  
TAHUN 2015-2019)**

**(Skripsi)**

**Oleh**

**VERONICA LUPITA**

**NPM 1716051044**



**JURUSAN ILMU ADMINISTRASI BISNIS  
FAKULTAS ILMU SOSIAL DAN ILMU POLITIK  
UNIVERSITAS LAMPUNG  
2021**

## **ABSTRAK**

### **ANALISIS PENGARUH KEBIJAKAN PENDANAAN, KEBIJAKAN INVESTASI, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Kasus pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar Di BEI Periode Tahun 2015-2019)**

Oleh

**VERONICA LUPITA**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh kebijakan pendanaan, kebijakan investasi dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Dari 33 jumlah perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI pada periode 2015-2019, setelah penarikan sampel ditemukan hasil sebanyak 10 perusahaan dan penggunaan sampel akhir adalah sebanyak 50 sampel. Penelitian ini merupakan penelitian *explanatory research* dengan pendekatan kuantitatif. Teknik yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi model data panel, untuk menghasilkan hasil penelitian yang lebih akurat penulis menggunakan program *E-Views 9* sebagai alat uji. Dengan menggunakan *fixed effect model*, hasil yang didapatkan adalah kebijakan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan investasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kemudian secara simultan, kebijakan pendanaan, kebijakan investasi dan kebijakan dividen berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

**Kata Kunci : Kebijakan Pendanaan, Kebijakan Investasi, Kebijakan Dividen, Nilai perusahaan, Sub Sektor Makanan dan Minuman**

## **ABSTRACT**

### ***ANALYSIS OF THE FINANCING DECISION, INVESTMENT DECISION, AND DIVIDEND POLICY ON FIRM VALUE (Case Studies On Food And Beverages Sub Sector Companies Listed On BEI 2015-2019 Period)***

***By***

**VERONICA LUPITA**

*This study aimed to examine the effect of financing decision, dividend policy and investment decision on firm value. From 33 of food and beverage sub-sector companies listed on the IDX in the 2015-2019 period, after sampling the results were found to be 10 companies and the use of the final sample was 50 samples. This research is an explanatory research with a quantitative approach. The technique used in this research is panel data model regression analysis, to get more accurate results the authors use the E-Views 9 program as a test tool. By using the fixed effect model, the results obtained are that funding policy has a positive and significant effect on firm value, investment decision has a negative and not significant effect on firm value, while dividend policy has a negative and significant effect on firm value. Then simultaneously, financing decision, investment decision and dividend policy have a positive and significant effect on firm value.*

***Keywords : Financing Decision, Investment Decision, Dividend Policy, Firm Value, Food and Beverage Sub Sector***

**ANALISIS PENGARUH KEBIJAKAN PENDANAAN, KEBIJAKAN  
INVESTASI DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN  
(Studi Kasus Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang  
Terdaftar Di BEI Periode Tahun 2015-2019)**

**Oleh :**

**VERONICA LUPITA**

**Skripsi**

**Sebagai Salah Satu Syarat untuk Mencapai Gelar  
SARJANA ADMINISTRASI BISNIS**

**Pada**

**Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis  
Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik**



**FAKULTAS ILMU SOSIAL DAN ILMU POLITIK  
UNIVERSITAS LAMPUNG  
BANDAR LAMPUNG  
2021**

Judul Skripsi

: **ANALISIS PENGARUH KEBIJAKAN PENDANAAN,  
KEBIJAKAN INVESTASI DAN KEBIJAKAN DIVIDEN  
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (STUDI KASUS  
PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR MAKANAN  
DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BEI  
PERIODE TAHUN 2015-2019)**

Nama Mahasiswa

: **Veronica Lupita**

Nomor Pokok Mahasiswa

: **1716051044**

Program Studi

: **Ilmu Administrasi Bisnis**

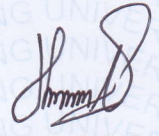
Fakultas

: **Ilmu Sosial dan Ilmu Politik**

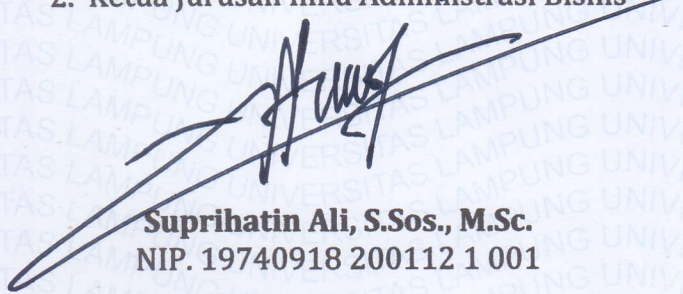


1. **Komisi Pembimbing**

  
**Mediya Destalia, S.A.B., M.A.B.**  
NIP. 19851215 200812 2 002

  
**Supriyanto, S.A.B., M.Si.**  
NIP. 231704 890919 101

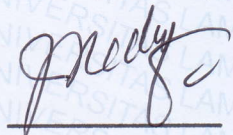
2. **Ketua Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis**

  
**Suprihatin Ali, S.Sos., M.Sc.**  
NIP. 19740918 200112 1 001

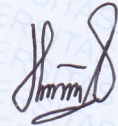
**MENGESAHKAN**

**1. Tim Penguji**

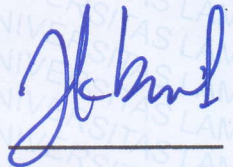
**Ketua : Mediya Destalia, S.A.B., M.A.B.**



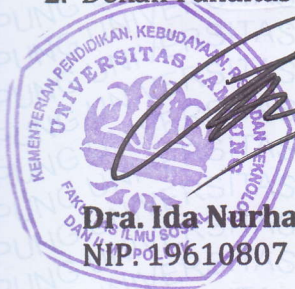
**Sekretaris : Supriyanto, S.A.B., M.Si.**



**Penguji : Dr. K. Bagus Wardianto, S.Sos., M.A.B.**



**2. Dekan Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik**



**Dra. Ida Nurhaida, M.Si.**  
**NIP. 19610807 198703 2 001**

**Tanggal Lulus Ujian Skripsi : 03 Agustus 2021**

## PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Dengan ini saya menyatakan bahwa:

1. Karya tulis saya, Skripsi ini, adalah asli dan belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik (Sarjana), baik di Universitas Lampung maupun perguruan tinggi lainnya.
2. Karya tulis ini murni gagasan, rumusan, dan penelitian saya sendiri tanpa bantuan pihak lain, kecuali arahan dari Komisi Pembimbing.
3. Dalam karya tulis ini tidak terdapat karya atau pendapat yang telah di tulis atau dipublikasikan orang lain, kecuali secara tertulis dengan jelas dicantumkan sebagai acuan dalam naskah dengan disebutkan nama pengarang dan dicantumkan dalam daftar pustaka.
4. Pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila di kemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran dalam pernyataan ini, maka saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar yang telah diperoleh karena karya tulis ini,serta sanksi lainnya sesuai dengan norma yang berlaku di perguruan tinggi.

Bandar Lampung, 03 Agustus 2021  
Yang membuat pernyataan,



Veronica Lupita  
NPM . 1716051044

## RIWAYAT HIDUP



Penulis dilahirkan pada tanggal 07 Febuari 2000 di Bandar Lampung sebagai anak pertama dari 2 bersaudara dari pasangan Bapak Hendriawan dan Ibu Irsianti Dewi. Penulis mempunyai satu adik perempuan yang bernama Elvaretta Aurelia. Pendidikan Sekolah Dasar (SD) diselesaikan di SD Xaverius 1 Teluk Betung pada tahun 2011, Sekolah Menengah Pertama (SMP) diselesaikan di SMP Xaverius 1 Teluk Betung pada tahun 2014, dan Sekolah Menengah Atas (SMA) diselesaikan di SMA Xaverius Pahoman Bandar Lampung pada tahun 2017.

Penulis terdaftar sebagai mahasiswa Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis, Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik, Universitas Lampung melalui jalur Seleksi Bersama Masuk Perguruan Tinggi Negeri (SBMPTN) pada tahun 2017. Selama menjadi mahasiswa, penulis aktif sebagai pengurus organisasi UKM Katolik periode 2019-2020. Kemudian pada tahun 2020 penulis melakukan KKN (Kuliah Kerja Nyata) di Pekon Manggarai, Kec. Air Hitam, Kab. Lampung Barat serta melaksanakan PKL (Praktik Kerja Lapangan) di PT. Keong Nusantara Abadi yang berlokasi di Kecamatan Natar, Kab. Lampung Selatan.



## **MOTTO**

**“Bersukacitalah senantiasa. Tetaplah berdoa. Mengucap syukurlah dalam segala hal, sebab itulah yang dikehendaki Allah di dalam Kristus Yesus bagi kamu.”**

**(1 Tesalonika 5:16-18)**

***“Just live how you want, your life is yours”***

**(BTS)**

**“Berusaha, bekerja keras, berdoa, maka kamu akan mendapatkan yang terbaik.”**

**(Veronica Lupita)**

## *Persembahan*

*Dengan segala puji dan syukur kuucapkan kepada Tuhan, kupersembahkan karyaku ini kepada:*

*Dua orang yang sangat aku cintai dan aku syukuri kehadirannya, kedua orang tuaku, Papa Hendriawan dan Mama Irsianti Dewi, atas kasih sayang, dukungan, teladan yang baik serta doa yang selalu diberikan untukku.*

*Adikku yang aku kasihi, temanku dalam segala hal, terima kasih karena sudah menemani dari proses awal pembuatan skripsi hingga sekarang, doa baik untukmu.*

*Dosen pembimbing dan dosen penguji yang sangat berjasa dalam proses perkuliahanku selama ini.*

*Seluruh sahabat dan teman atas dukungan, motivasi dan doa.*

*Almamaterku, Universitas Lampung.*

## SANWACANA

Puji syukur kehadiran Tuhan YME yang selalu melimpahkan rahmat dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan naskah skripsi yang berjudul **“ANALISIS PENGARUH KEBIJAKAN PENDANAAN, KEBIJAKAN INVESTASI, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Kasus Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bei Periode Tahun 2015-2019)”**. Tulisan ini tidak akan terwujud tanpa bantuan, dukungan, doa serta dorongan semangat dari semua pihak. Untuk ini penulis sangat berterima kasih kepada:

1. Tuhan Yesus Kristus yang selalu memberikan berkat, rahmat dan anugerah-Nya.
2. Ibu Dra. Ida Nurhaida, M.Si., selaku Dekan Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung.
3. Bapak Dr. Dedy Hermawan, M.Si., selaku Wakil Dekan Bidang Akademik dan Kerjasama Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung.
4. Bapak Dr. Arif Sugiono, M.Si., selaku Wakil Dekan Umum dan Keuangan Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung.
5. Bapak Dr. Robi Cahyadi K, M.A selaku Wakil Dekan Bidang Kemahasiswaan dan Alumni Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung.
6. Bapak Suprihatin Ali, S.Sos., M.Si selaku Ketua Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung.
7. Bapak Dr. K. Bagus Wardianto, S.Sos., M.AB selaku Sekretaris Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung.

8. Ibu Mediya Destalia, S.A.B., M.A.B selaku dosen pembimbing utama yang telah dengan sabar memberikan masukan dan arahan dalam menyusun skripsi ini.
9. Bapak Supriyanto, S.A.B., M.Si selaku dosen pembimbing yang telah memberikan dukungan dan semangat dalam menyusun skripsi ini.
10. Bapak Dr. K Bagus Wardianto, S.Sos., M.AB selaku dosen penguji yang telah memberikan saran, motivasi dan semangat kepada penulis dalam menyusun skripsi ini.
11. Ibu Mertayana dan Bang Reza Harisman, A.Md selaku staff jurusan Ilmu Administrasi Bisnis. Terima kasih atas waktunya dalam membantu administrasi dalam menempuh studi di Universitas Lampung khususnya di Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis.
12. Seluruh dosen dan staff Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis yang tidak bisa disebutkan satu persatu, terimakasih atas pengajaran dan ilmu yang telah diberikan selama ini kepada penulis.
13. Kepada kedua orang tua ku, orang yang paling aku sayang dan aku syukuri kehadirannya dihidupku “Papa Hendriawan dan Mama Irsianti Dewi” terimakasih atas doa, dukungan dan semangat, serta teladan baik yang telah kalian berikan kepada putrimu ini, semoga putrimu ini dapat membalas budi yang telah papa dan mama berikan, dan dapat membahagiakan papa dan mama. Mungkin kata-kata ini sangat jarang kuucapkan, tapi cita sayang papa mama, sehat, panjang umur dan bahagia selalu ya pa, ma.
14. Untuk adik tersayang, Elvaretta Aurelia terima kasih karena sudah menemani selama penulis mengerjakan skripsi, dan selama perkuliahan ini, bersedia mendengar keluh kesah dan berbagai cerita. Sehat, bahagia dan sukses selalu untuk kamu.
15. Keluarga besar ku dari mama dan papa terimakasih banyak atas doa, dukungan dan semangatnya selama ini, doa dan dukungan kalian semua sangat berarti bagi ku.
16. Untuk koncoku, sahabatku yang terbaik Maryana, Tri Handayani, Priscilla Iranata, Azzahara ERJ, Khairunnisa Afifah, Puji Lestari terimakasih untuk hari-hari nya

sejak awal perkuliahan hingga sekarang, terimakasih telah menjadi teman terbaik, semangat dan motivasi yang telah diberikan, tawa dan canda yang membuat hari-hari perkuliahan menjadi menyenangkan, saranghaeyo guys, semoga kedepannya kita diberikan kesuksesan dan kebahagiaan.

17. Untuk orang-orang spesial yang juga sangat berperan dalam mengisi hari-hari perkuliahanku selama ini, Bayu, Tyas, Vrilly, Pandu, David, Bianca, Bima, Goblin, Indah, Samuel, Selda, Willy, Angel, terima kasih sudah berbagi cerita dan pengalaman saat berkuliah bersama, doa terbaik untuk kalian, sukses dan bahagia selalu ya.
18. Kepada teman-teman pengurus dan anggota UKM Katolik yang tidak dapat kusebutkan satu-persatu, terima kasih atas pengalaman yang telah diberikan, sukses selalu untuk kalian.
19. Kepada teman-teman KKN Manggarai, Kak Nurul, Yuni, Serra, Avif, Guntur dan Andre, terima kasih atas 40 hari yang menyenangkan selama berada di lokasi KKN, semoga kalian semua sukses selalu.
20. Kepada idolaku, sahabatku, pengiburku dikala sedih dan penyemangatku ketika lelah, BTS. Terima kasih atas lagu-lagu yang menyentuh, yang memberikan semangat, dan berperan besar dalam mengisi hari-hariku hingga saat ini, semoga bahagia selalu, sukses untuk Grammy Awards nya.
21. Keluarga Besar Ilmu Administrasi Bisnis, Terimakasih banyak didikan dan pelajaran yang telah diberikan selama ini.

## DAFTAR ISI

	Halaman
<b>DAFTAR ISI</b> .....	i
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	iii
<b>DAFTAR RUMUS</b> .....	iv
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	v
<b>BAB I PENDAHULUAN</b>	
1.1 Latar Belakang .....	1
1.2 Rumusan Masalah .....	6
1.3 Tujuan Penelitian.....	7
1.4 Manfaat Penelitian.....	7
<b>BAB II TINJAUAN PUSTAKA</b>	
2.1 Nilai Perusahaan.....	9
2.1.1 Mengukur Nilai Perusahaan .....	10
2.2 Kebijakan Pendanaan... ..	12
2.3 Kebijakan Investasi. ....	14
2.4 Kebijakan Dividen.....	16
2.5 Penelitian Terdahulu .....	18
2.6 Kerangka Pemikiran .....	20
2.7 Hipotesis .....	22
<b>BAB III METODE PENELITIAN</b>	
3.1 Pengertian Penelitian .....	24
3.2 Jenis Penelitian .....	24
3.3 Populasi dan Sampel .....	24
3.3.1 Populasi .....	24
3.3.2 Sampel.....	26
3.4 Jenis dan Sumber Data .....	27
3.4.1 Jenis Data Berdasarkan Dimensi Waktunya .....	28
3.5 Definisi Konseptual Variabel .....	28
3.5.1 Kebijakan Pendanaan .....	28
3.5.2 Kebijakan Dividen .....	28
3.5.3 Kebijakan Investasi.....	28
3.5.4 Nilai Perusahaan .....	29
3.6 Definisi Operasional Variabel.....	29
3.6.1 Variabel Terikat ( <i>Dependent Variable</i> ).....	29
3.6.2 Variabel Bebas ( <i>Independent Variable</i> ) .....	30

3.7 Teknik Analisis Data .....	32
3.7.1 Analisis Regresi Data Panel .....	32
3.7.1.1 Estimasi Regresi Data Panel.....	32
3.7.2 Uji Hipotesis .....	35
3.7.3 Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) .....	36

#### **BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

4.1 Profil Perusahaan.....	38
4.1.1 PT. Tri Banyan Tirta Tbk (ALTO).....	38
4.1.2 PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) .....	38
4.1.3 PT. Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) .....	39
4.1.4 PT. Mayora Indah Tbk (MYOR).....	40
4.1.5 PT. Nippon Indosari Corpindo Tbk (ROTI).....	41
4.1.6 PT. Sekar Bumi Tbk (SKBM).....	41
4.1.7 PT. Sekar Laut Tbk (SKLT).....	42
4.1.8 PT. Siantar Top Tbk (STTP) .....	43
4.1.9 PT. Tunas Baru Lampung Tbk (TBLA).....	44
4.1.10 PT. Ultrajaya <i>Milk Industry &amp; Trading Company</i> (ULTJ) ...	45
4.2 Hasil Analisis Regresi Model Data Panel .....	46
4.2.1 Uji Chow Test .....	47
4.2.2 Uji Hausman Test.....	48
4.3 Hasil Uji Hipotesis .....	49
4.3.1 Hasil Uji t Parsial .....	49
4.3.2 Hasil Uji F Simultan.....	51
4.4 Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) .....	52
4.5 Pembahasan.....	52
4.5.1 Pengaruh Kebijakan Pendanaan (DER) Terhadap Nilai Perusahaan.....	52
4.5.2 Pengaruh Kebijakan Investasi (CEPBVA) Terhadap Nilai Perusahaan.....	53
4.5.3 Pengaruh Kebijakan Dividen (DPR) Terhadap Nilai Perusahaan .....	54
4.5.4 Pengaruh Kebijakan Pendanaan, Kebijakan Investasi dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan .....	55
4.5.5 Koefisien Determinasi.....	56
4.6 Keterbatasan Penelitian .....	57

#### **BAB V KESIMPULAN DAN SARAN**

5.1 Kesimpulan.....	58
5.2 Saran.....	59

<b>DAFTAR PUSTAKA</b> .....	60
-----------------------------	----

<b>LAMPIRAN</b> .....	63
-----------------------	----

## DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel Rata-Rata Harga Saham.....	2
Tabel Ringkasan Penelitian Terdahulu .....	19
Tabel Populasi Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman .....	25
Tabel Sampel Sub Sektor Makanan dan Minuman .....	27
Tabel Definisi Operasional Variabel .....	31
Tabel Pedoman Interpretasi Koefisien Determinasi .....	37
Tabel Hasil Uji Model Regresi Data Panel.....	46
Tabel Hasil Uji <i>Chow</i> .....	48
Tabel Hasil Uji <i>Hausman</i> .....	48
Tabel Hasil Uji <i>Fixed Effect Model</i> .....	49
Tabel Hasil Uji Parsial.....	50
Tabel Hasil Uji F Simultan .....	51
Tabel Hasil Uji Koefisien Determinasi.....	52



**DAFTAR RUMUS**

	Halaman
Rumus Tobin's Q.....	11
Rumus Price Earning Ratio.....	12
Rumus Price to Book Value.....	12
Rumus <i>Debt to Equity Ratio</i> .....	14
Rumus <i>Capital Expenditure to Book Value Asset</i> .....	15
Rumus <i>Dividend Payout Ratio</i> .....	17
Rumus Tobin's Q.....	29
Rumus <i>Debt to Equity Ratio</i> .....	30
Rumus <i>Capital Expenditure to Book Value Asset</i> .....	30
Rumus <i>Dividend Payout Ratio</i> .....	31
Rumus <i>Regresi Linier Berganda</i> .....	32
Rumus <i>Common Effect Model</i> .....	33
Rumus <i>Fixed Effect Model</i> .....	33
Rumus <i>Random Effect Model</i> .....	34

**DAFTAR GAMBAR**

	Halaman
Gambar Kerangka Pemikiran.....	21
Gambar Model Penelitian .....	22

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

Nilai perusahaan adalah faktor yang memiliki peran yang cukup vital pada saat menjalankan perusahaan, hal ini disebabkan karena nilai (*value*) perusahaan menggambarkan harta yang dimiliki oleh perusahaan. Nilai perusahaan yang baik, dapat dilakukan melalui pengukuran dari harga saham yang tinggi, tentu hal ini akan mendorong calon investor untuk ikut berkongsi bersama pihak perusahaan dengan menanamkan modal dengan sebuah tujuan agar memperoleh laba atau profit di masa depan (Hidayah, 2017). Nilai perusahaan juga digunakan sebagai bahan pertimbangan dan barometer yang digunakan oleh para investor untuk menilai apakah perusahaan tujuan dalam keadaan sehat dan layak untuk diinvestasikan. Apabila nilai yang dimiliki oleh perusahaan cukup tinggi, tentu akan menambah nilai tambah sinyal yang ditangkap investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Maka dari itu, keputusan-keputusan yang telah diambil oleh perusahaan harus tepat pada sasaran agar hal ini membantu untuk menumbuhkan nilai perusahaan.

Selain itu, hal lain yang membuat nilai perusahaan menjadi penting juga merupakan tujuan utama dari perusahaan *go-public* adalah berusaha untuk lebih meningkatkan kesejahteraan dari pemilik (*owner*) perusahaan atau investor dan hal ini tergambar dari meningkatnya harga pada saham. Sementara itu harga saham yang ada di pasar selalu berfluktuasi, atau selalu berubah. Beberapa penelitian mengaitkan harga saham dengan performa yang dimiliki oleh perusahaan. Apabila performa yang dimiliki oleh perusahaan dinilai baik tentu harga saham juga akan terus meningkat. Performa yang dimiliki oleh perusahaan bisa dilihat dari laporan keuangannya. Biasanya perusahaan yang

telah dikenal oleh banyak orang mempunyai keharusan untuk melaporkan laporan keuangannya ke publik minimal setiap tiga bulan sekali. Saat ada publikasi laporan keuangan para investor akan melihat kinerja laporan keuangan dari perusahaan tersebut. Jika laba perusahaan meningkat, pemilik saham terdorong melakukan pembelian saham kemudian permintaan (demand) terhadap saham tersebut juga akan mengalami peningkatan, kemudian harga saham tentu akan mengalami kenaikan. Hal ini berlaku sebaliknya, apabila perusahaan mengalami kerugian tentu harga saham akan cenderung turun (Oktavia & S.N, 2018). Dengan ini dapat diambil kesimpulan apabila nilai (*value*) dari perusahaan adalah pandangan pemilik saham kepada tingkat kesuksesan perusahaan saat menata manajerial serta keuangannya yang kadang kala memiliki kaitan dengan harga yang dimiliki oleh saham tersebut. Harga saham yang mengalami kenaikan tentu menambah nilai perusahaan semakin tinggi dan menambah tingkat kepercayaan pasar tidak hanya performa yang dimiliki oleh perusahaan, tetapi pada proyek yang akan direncanakan pada waktu yang akan datang.

Contoh perubahan rata-rata harga saham dapat dilihat pada tabel 1.1 dibawah ini :

**Tabel 1.1 Rata-rata Harga Saham Sub Sektor Makanan dan Minuman Tahun 2015-2019**

	2015	2016	2017	2018	2019
<b>Rata-rata Harga Saham</b>	Rp. 4.077	Rp. 2.742	Rp. 2.536	Rp. 2.749	Rp.2.880

Dari tabel 1.1 yang terdapat diatas kita dapat mengetahui apabila biasanya harga saham per tahun selalu berubah, dan karena harga saham mewakili nilai perusahaan maka penulis tertarik untuk mengetahui apakah kebijakan-kebijakan yang ditetapkan oleh perusahaan dapat berpengaruh pada nilai (*value*) yang dimiliki oleh perusahaan. Berdasarkan sebagian penelitian yang dilaksanakan pada waktu sebelumnya, ada beberapa program yang memiliki pengaruh cukup subtansial dan tidak subtansial pada nilai yang dimiliki oleh perusahaan. Penulis mengambil tiga kebijakan yang diperkirakan akan memiliki dampak yang signifikan pada nilai (*value*) perusahaan, tiga kebijakan

yang dimaksud terdiri dari kebijakan pendanaan, kebijakan investasi dan kebijakan dividen.

Kebijakan pendanaan adalah keputusan yang terhubung atau berkaitan dengan struktur keuangan sebuah perusahaan, dan juga komposisi dari ketetapan pendanaan pada perusahaan yang terdiri atas penggunaan pada hutang dan ekuitas pada perusahaan. Struktur dalam penggunaan modal yang baik tentu dapat menambah laba yang akan diperoleh oleh perusahaan (Silalahi, 2014). Struktur keuangan perusahaan juga merupakan faktor penting bagi investor dalam penilaiannya terhadap kinerja perusahaan. Perusahaan dapat dikatakan mampu mengelola keuangannya dengan baik salah satunya adalah apabila porsi pembagian hutang dan modal yang digunakan selama berjalannya aktivitas perusahaan baik dan dapat menguntungkan bagi perusahaan sehingga diharapkan meningkatnya nilai perusahaan. Hal ini didukung oleh pendapat Franco & Merton (1963) yang mengemukakan apabila perusahaan menggunakan hutang pada struktur dalam modalnya tentu hal ini akan menambah nilai (*value*) perusahaan dikarenakan adanya pemotongan pajak yang dihasilkan oleh bunga sehingga memberikan keuntungan bagi perusahaan.

Kebijakan investasi menurut Sudana (2011) merupakan kebijakan yang berhubungan dengan pemilihan alternatif investasi yang menguntungkan, dan dilakukan perusahaan sebagai tindakan untuk memperoleh keuntungan pada masa yang akan datang. Investasi yang dapat dilaksanakan perusahaan tentunya bermacam-macam, salah satu contohnya adalah investasi dalam bentuk aset yang digunakan untuk operasional perusahaan sehingga mempermudah proses produksi atau distribusi produk menuju pasar dan diharapkan kedepannya tentu memperoleh laba yang semakin besar nantinya. Hal ini dikemukakan oleh Myers (1977) dalam salah satu jurnalnya bahwa terdapat indikator yang bisa digunakan sebagai alat ukur pengaruh dari keputusan investasi pada nilai (*value*) yang dimiliki oleh perusahaan yaitu *Investment Opportunity Set* atau IOS. Myers berpendapat bahwa nilai pada perusahaan adalah gabungan yang terdapat pada asset in place dan investment

option. Oleh karena itu penulis memilih keputusan investasi sebagai salah satu variabel yang diprediksi akan memiliki dampak yang cukup signifikan pada nilai yang dimiliki oleh perusahaan.

Selain kebijakan pendanaan dan kebijakan investasi, pembagian dividen juga menjadi salah satu faktor pendorong investor dalam mengharapkan keuntungan yang didapat dari hasil menanamkan sahamnya di perusahaan dalam bentuk dividen dan salah satu cara bagi perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Semakin tinggi dividen yang diperoleh investor dari pihak perusahaan tentu nilai dari perusahaan akan semakin tinggi di mata investor. Hal ini dikarenakan perusahaan mampu untuk menata kas yang dimiliki oleh perusahaan. Dalam pembagian dividen juga dapat menimbulkan masalah yang akan ditemui oleh perusahaan, dimana perusahaan menginginkan untuk menggunakan keuntungan dari proses produksinya atau dividen untuk mengembangkan perusahaan, di sisi lain perusahaan juga perlu membagikan dividennya kepada investor agar nilai perusahaan meningkat dan mendapat kepercayaan lebih sehingga bisa lebih banyak investor yang tertarik untuk berinvestasi atau peningkatan jumlah investasi dari investor yang telah ada.

Dengan adanya kebijakan dividen yang benar akan sama-sama dalam memberikan keuntungan kepada kedua pihak, yakni perusahaan dan investor. Pihak perusahaan akan mendapat nilai yang tinggi di mata pasar, dan dapat lebih banyak untuk menarik investor dalam melakukan tanam modal di perusahaan. Sedangkan bagi investor, mendapatkan keuntungan yang diharapkan setelah menanamkan modal di suatu perusahaan. Namun menurut teori yang disampaikan oleh para ahli, ada juga investor yang lebih menyukai capital gain dibandingkan dividen seperti yang terdapat dalam penelitian yang dilakukan oleh Ahmad et al., (2020), dimana kebijakan dividen memiliki dampak yang signifikan pada nilai perusahaan. Sedangkan pada teori yang disampaikan oleh Bhattacharya (1979), apabila kebijakan dividen merupakan alat bagi pasar dan investor untuk mengukur kinerja perusahaan sehingga variabel ini diperkirakan akan memberikan dampak pada nilai dari perusahaan, hal ini seperti penelitian yang dilaksanakan oleh Esana & Darmawan (2017).

Karena terdapat perbedaan pada hasil yang berasal dari penelitian yang dilaksanakan sebelumnya, maka penulis terdorong untuk meneliti terhadap kebijakan dividen memiliki pengaruh yang cukup signifikan pada nilai (value) perusahaan seperti apa yang dikatakan pada *Signalling Theory*.

Perusahaan yang akan diteliti adalah perusahaan pada bidang makanan dan minuman, dalam hal ini menjadi salah satu perusahaan yang bergerak dalam bidang industri manufaktur, yakni perusahaan yang memiliki pengelolaan merubah bahan baku menjadi bahan sudah siap pakai atau setengah jadi. Industri di bidang makanan dan minuman juga suatu usaha dalam bidang pengelolaan bahan yang mentah menjadi bahan sudah siap jadi yang mempunyai nilai tambah dalam memperoleh laba. Industri di bidang makanan dan minuman juga salah satu dari jenis industri dalam pengelolaan bahan mentah dengan memberikan nilai tambah dalam pengelolaan bahan mentah dan bahan setengah jadi agar menjadi produk makanan atau minuman yang bertujuan untuk memenuhi apa yang menjadi kebutuhan masyarakat di bidang pangan.

Zaman yang terus berkembang menghasilkan banyak inovasi baru, salah satunya di bidang teknologi. Adanya kemajuan teknologi ini menjadi penunjang majunya banyaknya sektor industri termasuk industri di bidang makanan dan minuman. Semakin tinggi jumlah produk yang bisa dikeluarkan dalam waktu yang singkat, pemasaran yang sangat mudah dilakukan dan distribusi yang cepat bahkan hingga ke luar negeri untuk kebutuhan ekspor dan impor. Sub sektor makanan dan minuman atau industri barang konsumsi memiliki prospek yang sangat bagus meskipun di masa pandemi. Berdasarkan artikel dari Tribun Medan (2020) Menurut Direktur Jenderal Industri Agro Kementerian Perindustrian RI Abdul Rochim mengatakan bahwa pada triwulan III PDB industri makanan dan minuman mencapai 0,66. Dengan pertumbuhan yang tetap positif ini kontribusi makanan dan minuman semakin besar. Kontribusi yang bergerak pada bidang sub sektor makanan dan minuman terhadap PDB pengelolaan non migas mencapai 39,19 persen. Hal ini dapat memberikan bukti apabila industri yang bergerak di bidang sub sektor makanan

dan minuman tidak terlalu terpengaruh dengan masa pandemi yang masih berlangsung hingga sekarang. Hal ini dapat terjadi dikarenakan makanan merupakan kebutuhan pokok setiap orang sehingga meskipun usaha di bidang lain terkena dampaknya, sektor yang bergerak di bidang industri makanan dan minuman juga memiliki peningkatan yang lebih positif.

Alasan dilakukannya penelitian ini karena penulis ingin memahami mengenai dampak kebijakan pendanaan, kebijakan investasi dan kebijakan dividen pada nilai yang dimiliki oleh perusahaan. Sedangkan alasan dipilihnya perusahaan sub sektor yang bergerak di bidang makanan dan minuman adalah, sub sektor ini memiliki pertumbuhan yang cukup baik ditengah masa pandemi yang masih berlangsung hingga sekarang. Maka dari itu, penulis terdorong untuk memahami lebih dalam apakah tiga kebijakan yang menjadi variabel independen berpengaruh terhadap nilai yang dimiliki oleh perusahaan sub sektor makanan dan minuman. Karena hasil dari penelitian yang telah dilaksanakan sebelumnya bervariasi, maka penulis sangat tertarik untuk meneliti sendiri dan membuktikan teori-teori yang ada. Penulis ingin mengetahui apakah dengan adanya keputusan yang dibuat oleh perusahaan terhadap kebijakan pendanaan, keputusan investasi dan kebijakan pembagian dalam dividen dapat mempengaruhi *value* atau citra yang dimiliki oleh perusahaan di mata investor dan apakah investor akan terdorong untuk melakukan investasi di perusahaan yang mempunyai kebijakan pendanaan seperti pembagian penggunaan modal, apakah keputusan dari melakukan investasi juga memiliki dampak bagi nilai pada perusahaan dan apakah pembagian dividen juga merupakan salah satu kunci penilaian investor terhadap nilai yang dimiliki oleh perusahaan.

## **1.2 Rumusan Masalah**

Dengan berdasarkan latar belakang diatas, maka penulis menentukan rumusan masalah berupa:

- a) Apakah kebijakan pendanaan berpengaruh pada nilai perusahaan di bidang atau sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI Indonesia?
- b) Apakah kebijakan investasi memiliki pengaruh pada nilai perusahaan di



- bidang sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI Indonesia?
- c) Apakah kebijakan dividen memiliki pengaruh pada nilai perusahaan di bidang sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI Indonesia?
  - d) Apakah kebijakan pendanaan, kebijakan investasi dan kebijakan dividen berpengaruh secara simultan pada nilai perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI Indonesia?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan dari rumusan masalah diatas, maka penulis menyimpulkan tujuan penelitian sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui dampak kebijakan pendanaan terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk mengetahui dampak kebijakan investasi terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk mengetahui dampak kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.
4. Untuk mengetahui dampak kebijakan pendanaan, kebijakan investasi dan kebijakan dividen secara simultan terhadap nilai perusahaan.

### **1.4 Manfaat Penelitian**

Dengan adanya penelitian ini, diharapkan dapat membantu dan memberikan manfaat kepada beberapa pihak antara lain:

1. Manfaat Teoritis:

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pengembangan kajian serta memperkuat teori-teori yang telah ada seperti *Tax-Shield Theory*, *Signalling Theory* dan *Investment Opportunity Set*, serta menambah perspektif mengenai keputusan investasi, keputusan pendanaan dan keputusan dividen terhadap nilai perusahaan, dan dapat digunakan dalam praktiknya.
2. Manfaat Praktisi:
  - a. Bagi perusahaan, diharapkan penelitian ini dapat bermanfaat sebagai bahan pertimbangan atau referensi untuk menentukan pengambilan keputusan dengan tepat agar dapat mempertahankan dan meningkatkan nilai perusahaan di mata investor.
  - b. Bagi investor, diharapkan hasil dari penelitian ini dapat digunakan sebagai referensi, supaya para investor terlebih investor pemula lebih mengetahui tentang keputusan yang diambil oleh perusahaan seperti

keputusan pendanaan, dividen dan investasi serta pengaruhnya bagi nilai perusahaan sehingga para investor bisa lebih yakin dalam memilih perusahaan yang tepat untuk dipercayakan modalnya.

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1 Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan (*firm value*) atau disebut dengan nilai pasar perusahaan adalah nominal yang dikeluarkan oleh calon konsumen atau pembeli apabila perusahaan tersebut memiliki tujuan untuk dijual (Husnan, 2013). Tujuan dari manajemen dalam pengelolaan keuangan perusahaan digunakan untuk memaksimalkan harta yang dimiliki oleh para pemegang saham, yang dalam hal ini bertujuan untuk menumbuhkan nilai perusahaan yang menjadi sebuah barometer nilai objektif oleh publik dan orientasi yang memiliki tujuan pada keberlangsungan umur perusahaan (Harmono, 2017).

Nilai yang berada di dalam perusahaan dapat dilakukan dengan cara ditingkatkan melalui performa yang dimiliki oleh keuangan pada perusahaan serta non-keuangan pada perusahaan, banyak keputusan diambil tentu akan memiliki dampak pada nilai perusahaan. Umumnya nilai pada perusahaan didasarkan melalui harga pada saham yang dibentuk berdasarkan *demand* dan *offer* pada pasar modal, melalui ini kita bisa melihat penilaian masyarakat atau pasar terhadap suatu perusahaan. Semakin melambungnya harga pada saham, tentu hal ini akan memberikan dampak yang positif pada nilai perusahaan.

Nilai yang berada pada perusahaan ditentukan berdasarkan harga dari pasar, dimana harga pasar yang melambung tinggi dapat mendorong para penanam saham agar dapat melakukan investasi di perusahaan (Harmono, 2017). Nilai pada pasar merupakan sekumpulan dari rasio yang menghubungkan harga saham perusahaan dengan laba, arus kas, dan nilai buku per sahamnya. Dalam hal ini

rasio berperan penting sebagai bahan pertimbangan dan keputusan sehubungan dengan nilai saham yang beredar (F, Brigham Eugene , Houston, 2011).

Menurut Margaretha (2014) nilai pada perusahaan adalah rasio yang memiliki kaitan yang erat bersama harga saham perusahaan dengan keuntungan yang diperoleh pada nilai buku yang berada pada perusahaan. Rasio ini tentu mendorong adanya indikasi yang terdapat pada manajemen petunjuk tentang apa yang menjadi pendapat dari penanam saham terhadap performa perusahaan yang berada di waktu lalu dan menjadi sebuah peluang perusahaan di masa depan.

Menurut Sukirni (2012) nilai perusahaan adalah capaian tertentu yang telah sudah berhasil untuk diperoleh oleh perusahaan sebagai bentuk gambaran dari kepercayaan masyarakat pada perusahaan setelah melalui aktivitas bisnis yang telah dilaksanakan beberapa tahun silam, yaitu sejak perusahaan tersebut berhasil untuk didirikan sampai dengan saat ini.

### **2.1.1 Mengukur Nilai Perusahaan**

Nilai pada perusahaan dapat dilihat melalui harga pada saham, *Price Book Value* dan rasio Tobin's Q. Berdasarkan penelitian yang telah dilaksanakan, penulis memakai rasio Tobin's Q untuk menentukan nilai perusahaan, karena rasio Tobin's Q membandingkan rasio yang berada pada nilai yang berada pada pasar saham perusahaan / *market capital* bersama jumlah ekuitas perusahaan. Apabila nilai rasio semakin tinggi maka semakin tinggi juga penilaian pasar terhadap perusahaan.

Menurut Fahmi (2016) nilai perusahaan merupakan semacam pertimbangan atau evaluasi performa perusahaan pada pihak penanam saham yang dapat memiliki dampak pada harga saham. Ada beberapa metode yang dapat digunakan untuk mengukur nilai saham. Metode-metode tersebut adalah:

a) *Earning Per Share (EPS)*

*Earning per Share* atau EPS merupakan kapasitas perusahaan yang bertujuan dalam memberikan pendapatan yang berhasil didapatkan

dari hasil operasional perusahaan kepada para investor. Apabila perusahaan memiliki kemampuan dalam melakukan pengelolaan dan pembagian pendapatan atau laba kepada investornya, maka bagi pemegang saham ini akan menjadi gambaran semakin besar juga keberhasilan usaha yang dilakukannya.

b) Rasio Tobin's Q

Berdasarkan cara kerjanya, rasio Tobin's Q lebih baik dibandingkan rasio yang dimiliki nilai pasar terhadap nilai buku. Hal ini disebabkan rasio ini lebih memusatkan perhatiannya terhadap nilai yang berada pada perusahaan saat ini secara relatif pada nominal yang dibutuhkan untuk menggantinya pada saat ini. Namun pada praktiknya rasio Tobin's Q memiliki kesukaran untuk dihitung dalam melakukan perkiraan dalam harga perubahan dalam harta yang dimiliki oleh perusahaan (Margaretha, 2014).

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{Nilai Kapitalisasi Pasar} + \text{Total Utang}}{\text{Total Aset}} \dots\dots\dots (2.1)$$

c) *Price Earning Ratio (PER)*

Pengertian *Price Earning Ratio* adalah rasio yang digunakan sebagai alat ukur bagi peluang pendapatan perusahaan di masa yang akan datang, hal ini dilakukan dengan menggunakan metode dalam menghitung harga yang berada pada pasar per lembar saham biasa yang terdapat pada tanggal – tanggal tertentu dan dibagi bersamaan dengan keuntungan saham per tahun. Sedangkan menurut Sudana (2011) pengertian *Price Earning Ratio* adalah rasio yang memperkirakan mengenai cara pemegang saham melakukan evaluasi pada peluang pada kemajuan perusahaan di waktu yang akan datang, dan dapat dilihat dari harga saham yang tertera di pasar, berapa banyak investor bersedia untuk membayar setiap rupiah keuntungan yang diperoleh perusahaan. Untuk menghitung PER dapat digunakan rumus berikut: (Fahmi, 2016)

$$PER = \frac{MPS}{EPS} \dots\dots\dots (2.2)$$

Keterangan :

PER = *Price Earning Ratio*

MPS = *Market Price Per Share*

EPS = *Earning Per Share*

d) *Price to Book Value (PBV)*

Menurut Fahmi (2016), *Price Book Value (PBV)* adalah yang digunakan sebagai barometer besaran yang terdapat pada harga saham dibandingkan nilai buku saham. Terdapat rumus yang digunakan dalam menghitung PBV adalah sebagai berikut:

$$PBV = \frac{Harga\ Pasar}{Nilai\ Buku} \dots\dots\dots (2.3)$$

Dalam penelitian ini, metode yang dipakai untuk pengukuran yang berada pada nilai perusahaan adalah dengan memakai rasio Tobin's Q dikarenakan dianggap lebih mengintepretasikan nilai perusahaan yang dipengaruhi oleh kebijakan-kebijakan manajerial perusahaan.

## 2.2 Kebijakan Pendanaan

Kebijakan pendanaan adalah kebijakan yang berkaitan dengan perubahan struktur modal suatu perusahaan. dalam mengelola utang dan ekuitas perusahaan, pertimbangan manajemen selalu berkaitan dengan struktur modal. Franco & Merton (1963) menguatkan suatu model MM dengan pajak, pengaruh pajak perusahaan atau yang biasa dikenal dengan *Leverage Relevant Theory*. Teori ini menekankan bahwa penggunaan hutang dalam suatu perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan disebabkan oleh potongan pajak yang dihasilkan karena adanya bunga. Dari teori ini, dapat disimpulkan perusahaan yang memakai hutang, nilai perusahaannya akan menjadi lebih baik dibanding perusahaan yang tidak menggunakan. Sedangkan Myers (1977) mengungkapkan teori *trade off*, yang menyatakan bahwa suatu perusahaan

akan cenderung berhutang disebabkan oleh adanya penghematan pajak. Akibatnya, peningkatan utang sejajar dengan biaya kesulitan.

Menurut Gayatri & Mustanda (2014) keputusan pendanaan adalah suatu tindakan yang menyangkut struktur keuangan yang dimiliki perusahaan. Struktur keuangan perusahaan mencakup komposisi dari tingkat hutang dan ekuitas yang dimiliki perusahaan. Setiap perusahaan tentunya mengharapkan terbentuknya struktur modal yang optimal agar dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Kebijakan pendanaan umumnya dibuat untuk menambah investasi perusahaan dana yang dialokasikan dapat berasal dari utang atau modal yang ditanamkan oleh perusahaan, dana yang ada digunakan untuk menunjang segala aktivitas perusahaan (Alvita & Khairunnisa, 2019).

Menurut Harmono (2017), sumber pendanaan digolongkan menjadi dua variasi, yaitu sumber pendanaan internal dan eksternal. Sumber pendanaan internal bersumber dari modal perusahaan sedangkan sumber pendanaan eksternal berasal dari utang. Dalam pengambilan keputusan ini, manajer keuangan harus betul-betul mengetahui berapa biaya yang dibutuhkan perusahaan untuk operasionalnya sehingga tidak salah memutuskan dan menyebabkan kerugian karena jika manajer keuangan memutuskan untuk menggunakan utang, maka resiko yang diambil adalah bunga bank yang harus dibayarkan. Apabila penggunaan utang tidak maksimal dalam operasi perusahaan maka akan sulit untuk menutupi bunga yang harus dibayar.

Menurut Suroto (2015), banyak perusahaan cenderung lebih memilih untuk memakai utang sebagai tambahan modal usaha karena dengan adanya hutang mampu mengurangi jumlah pajak yang perlu dibayar, hal ini disebabkan oleh bunga dari pinjaman termasuk kedalam biaya yang dibebankan kepada perusahaan. Dalam menentukan rancangan pendanaan yang mampu berpengaruh terhadap nilai perusahaan, seorang manajer harus cakap dalam mempertimbangkan penggunaan utang dengan modal pribadi.

Menurut Alvita & Khairunnisa (2019) ada suatu perspektif tradisional perihal struktur modal yang mempengaruhi nilai perusahaan. Perspektif ini dibagi menjadi dua (2) teori:

1. Teori pertukaran (*Trade-Off Theory*)

*Trade Off Theory* merupakan suatu teori komposisi modal yang menyatakan bahwa masalah yang timbul oleh potensi kebangkrutan ditukar dengan manfaat pajak dari pendanaan utang oleh perusahaan. *Trade-off theory* menjelaskan bahwa perusahaan yang berhutang hingga jumlah tertentu akan berdampak pada penurunan valuasi perusahaan, karena penghematan pajak melalui tambahan utang setara dengan biaya kesulitan keuangan.

2. *Pecking Order Theory*

*Pecking Order Theory* adalah suatu teori yang mengatakan bahwa perusahaan memutuskan pendanaan secara bertingkat, secara internal dan eksternal, dari suatu pendanaan yang diambil dari profit utang hingga saham (mulai dari sumber dana dengan biaya yang paling murah). *Pecking Order Theory* menguraikan alasan suatu perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan lebih tinggi malah memiliki tingkat hutang yang lebih kecil. Ini karena perusahaan mempunyai prioritas dalam penggunaan dana.

Dalam penelitian ini teori yang dipakai adalah *Leverage Relevant Theory*, karena dinilai secara signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Keputusan pendanaan dapat dipertimbangkan menggunakan rasio DER (*Debt to Equity Ratio*). *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio keuangan yang membandingkan jumlah hutang dengan nilai ekuitas. Ekuitas dan jumlah hutang ini harus memiliki jumlah yang proporsional. Rumus untuk menghitung DER adalah:

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas}} \dots\dots\dots (2.4)$$

### 2.3 Kebijakan Investasi

Menurut Tandelilin (2010) investasi merupakan suatu komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang. Kebijakan investasi merupakan keputusan terpenting dalam manajemen keuangan. Investasi modal merupakan sebagai aspek utama



dalam kebijakan manajemen keuangan karena investasi merupakan bentuk alokasi modal yang orientasinya harus menghasilkan keuntungan di masa yang akan datang (Harmono, 2017).

Menurut Myers (1977) *Investment Opportunity Set* (IOS) merupakan suatu keputusan investasi berupa kombinasi antara aktiva yang dimiliki (asset in place) dan pilihan investasi di masa depan dengan *Net Present Value* (NPV) positif. Ini tentunya dapat mempengaruhi nilai perusahaan. IOS atau *Investment Opportunity Set* merupakan suatu nilai perusahaan yang besarnya bergantung pada pengeluaran yang ditetapkan manajemen di masa yang akan datang, yang saat ini merupakan pilihan-pilihan investasi yang diharapkan menghasilkan return yang lebih besar (Jennifer J & Kenneth M, 1993).

Menurut Jennifer J & Kenneth M (1993) IOS tidak dapat diamati. Karena IOS yang merupakan variabel tersembunyi (*latent*) ini mengindikasikan bahwa IOS tidak dapat diobservasi. Agar tahu ukuran suatu IOS, diperlukan proksi IOS yang dapat dihubungkan dengan variabel lain. Proksi IOS dibagi menjadi tiga jenis, yaitu:

1. Proksi IOS berdasarkan harga (*price-based proxies*)
2. Proksi IOS berdasarkan investasi (*investment-based proxies*)
3. Proksi IOS berdasarkan varian (*variance measures*).

Dalam penelitian ini penulis memakai proksi IOS berdasarkan investasi yang dihitung memakai rasio CEPBVA atau *Capital Expenditure to Book Value Asset*. Rasio ini menunjukkan semakin besar dana yang digunakan untuk aset tetap, maka semakin besar investasi yang dilakukan oleh perusahaan. Rasio ini dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$CEPBVA = \frac{\text{Nilai Buku Aset Tetap } t - \text{Nilai Buku Aset Tetap } t-1}{\text{Jumlah Aset}} \dots\dots\dots (2.5)$$

Menurut Riyanto (2008), keputusan untuk berinvestasi bisa saja adalah keputusan yang krusial diantara ketiga bidang lainnya karena keputusan berinvestasi berpengaruh secara signifikan terhadap rentabilitas investasi dan

aliran kas perusahaan untuk masa depan. *Capital budgeting* adalah aspek utama dalam jenis keputusan ini. Pengalokasian dana yang pada berbagai usul investasi manfaatnya baru bisa didapatkan pada waktu yang akan datang. Keputusan investasi ini menentukan keseluruhan jumlah aset yang ada di perusahaan, mulai dari komposisi dari aset-aset tersebut hingga tingkat risiko usahanya.

## 2.4 Kebijakan Dividen

Salah satu ukuran nilai perusahaan meningkat adalah besaran pembagian dividen. Dividen merupakan tanda bagi investor untuk menilai status perusahaan saat ini dan prospek perusahaan di masa depan. Pembagian dividen dapat diukur menggunakan DPR (*Dividend Payout Ratio*), DPR dianggap krusial bagi investor karena sangat berkaitan dengan kebijakan hasil laba perusahaan. Pengukuran atau parameter besaran dividen akan dibagikan kepada pemegang saham. (Wati et al., 2018).

Kebijakan dividen merupakan suatu presentase laba yang dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk penjaminan stabilitas dividen dari waktu ke waktu, pembagian dividen saham, dividen tunai, dan pembelian kembali saham (Harmono, 2017). Ada beberapa teori perihal kebijakan dividen, misalnya teori *Tax Preference* yang dikemukakan oleh Litzenberger & Ramaswamy (1979), teori ini menyatakan bahwa adanya pajak terhadap keuntungan dividen dan *capital gains* membuat para investor lebih menyukai *capital gain* karena dapat menunda pembayaran pajak. Kemudian ada juga teori yang serupa dengan *Tax Preference*, yaitu *Bird-in-the-Hand Theory* yang dikemukakan oleh Myron Gordon dan John Lintner. Teori ini menyatakan bahwa investor lebih suka menerima dividen dibandingkan *capital gain*. Menurut Kamaludin (2011) keuntungan akan lebih rendah karena dividen menghasilkan pajak sehingga investor lebih suka mempertahankan laba mereka ke dalam perusahaan dalam bentuk *stock dividend*. Selain dua teori sebelumnya, ada juga teori yang disebut *Information Content of Dividend Theory*. Teori ini menjelaskan bahwa seorang investor akan mengamati kenaikan dividen sebagai sinyal positif terhadap prospek perusahaan. Pembayaran dividen dapat mengurangi ketidakpastian

dan konflik keagenan antar manajer dan pemegang saham (F, Brigham Eugene , Houston, 2011).

Modigliani & Miller (1958) mengungkapkan teori *Dividend Irrelevance* yang menyatakan kebijakan dividen tidak memengaruhi nilai perusahaan dan kesejahteraan pemilik saham. Salah satu alasan MM mengemukakan teori ini adalah karena mereka berpendapat bahwa para investor mempunyai kesamaan yaitu lebih memilih untuk tidak menerima dividen karena dengan itu akan mengurangi biaya transaksi dan juga pajak.

Berbeda dengan teori yang diungkapkan oleh MM, Menurut Bhattacharya (1979) Teori Sinyal atau *Signalling Theory* menunjukkan pembagian dividen dapat dianggap sebagai sinyal untuk investor perihal perusahaan memiliki kondisi keuangan atau profit yang baik, manajemen perusahaan ingin memberikan sinyal apabila perusahaan mampu membagikan dividen,. Menurut *Signalling Theory*, pembagian dividen merupakan cara untuk mengurangi ketidakseimbangan informasi atau berita antara seorang manajemen perusahaan dengan investor. Dengan demikian, dividen merupakan tolak ukur untuk melihat kinerja keuangan perusahaan. Dalam teori ini, investor dinilai cenderung menyukai dividen dibandingkan capital gain. Semakin besar pembagian dividen, maka akan semakin baik juga respon pasar. Sebaliknya jika pembagian dividen menurun, akan dianggap sebagai suatu sinyal bahwa masa depan perusahaan mengalami masa-masa susah.

Teori yang dipakai pada penelitian ini adalah *Tax Preference Theory*, karena kebijakan nilai dividen dianggap memberikan pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, karena investor lebih memilih untuk menerima capital gain dibandingkan dividen. Menurut F, Brigham Eugene , Houston (2011) *Dividend Payout Ratio* merupakan presentase laba yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk tunai.

*Dividend Payout Ratio* (DPR) dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Dividen per saham}}{\text{Laba per saham}} \times 100\% \dots \dots \dots (2.6)$$

## 2.5 Penelitian Terdahulu

Esana & Darmawan (2017) melakukan penelitian dengan judul Pengaruh Kebijakan Dividen dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Serta Dampaknya Terhadap Profitabilitas t+1 ( Studi pada Sub Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Periode 2006-2016). Penelitian ini menemukan bahwa dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan investasi berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan 2 variabel yang berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas t+1 yaitu nilai perusahaan dan dividen, variabel yang berpengaruh tidak signifikan terhadap profitabilitas t+1 adalah keputusan investasi.

A.A Gde Satia Utama (2018) melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Kebijakan Pendanaan, Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Risiko Sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Empiris Pasa Perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ-45 2011-2015). Penelitian ini menemukan kebijakan pendanaan yang dimoderasikan oleh risiko bisnis memiliki pengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Ini sama halnya dengan kebijakan investasi yang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan diperkuat dengan risiko bisnis. Sedangkan kebijakan dividen yang dimoderasikan oleh risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Alvita & Khairunnisa (2019) melakukan penelitian dengan judul “Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan”. Dalam penelitian ini peneliti menemukan bahwa seluruh variabel independen tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap perusahaan manufaktur sektor otomotif dan komponen yang terdaftar di BEI periode tahun 2007-2017.

Andri et al., (2020) juga melakukan penelitian serupa dengan judul “Pengaruh Kebijakan Investasi, Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2014-2018)”. Penelitian ini menghasilkan data bahwa hasil uji simultan (uji F) dari variabel

Kebijakan Investasi (PER), dan Kebijakan Dividen (DPR) menghasilkan pengaruh positif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV) pada perusahaan manufaktur, sektor dasar dan kimia yang terdaftar di BEI periode 2014-2018. Jika disimpulkan, ringkasan penelitian terdahulu dapat diperhatikan pada tabel 2.1 dibawah ini:

**Tabel 2.1 Ringkasan Penelitian Terdahulu**

No.	Peneliti	Variabel	Metode	Hasil
1.	Esana & Darmawan (2017)	a. Kebijakan dividen b. Keputusan investasi	Analisis regresi linear ganda	a. Dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan b. Investasi berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan c. Dividen dan nilai perusahaan berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas t+1 d. Keputusan investasi berpengaruh tidak signifikan terhadap profitabilitas t+1
2.	A.A Gde Satia Utama (2018)	a. Kebijakan pendanaan b. Kebijakan investasi c. Kebijakan dividen d. Risiko bisnis	Analisis statistik deskriptif	a. Kebijakan pendanaan yang dimoderasikan oleh risiko bisnis memiliki pengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan b. Kebijakan investasi yang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan diperkuat dengan risiko bisnis c. Kebijakan dividen yang dimoderasikan oleh risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan
3.	Piristina, F A dan Khairunnisa (2019)	a. Kebijakan Dividen b. Keputusan Investasi c. Keputusan Pendanaan	Penelitian deskriptif verifikatif yang bersifat kausal	a. Seluruh variabel independen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap perusahaan manufaktur sektor otomotif dan komponen yang terdaftar di BEI periode tahun 2007-2017

**Tabel 2.1 Lanjutan**

4.	Aprianto M A D, Muttaqin N , dan Anshori M Y (2020)	a. Kebijakan investasi b. Kebijakan hutang c. Kebijakan dividen	<i>Purposive sampling method and the method of analyzing data</i>	a. Kebijakan Investasi (PER) secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan b. Kebijakan Hutang (DER) secara parsial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan c. Kebijakan Dividen (DPR) secara parsial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Nilai d. Hasil uji simultan (uji f) dari variabel Kebijakan Investasi (PER), Kebijakan Hutang (DER), dan Kebijakan Dividen (DPR) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan
----	---	---	---	---

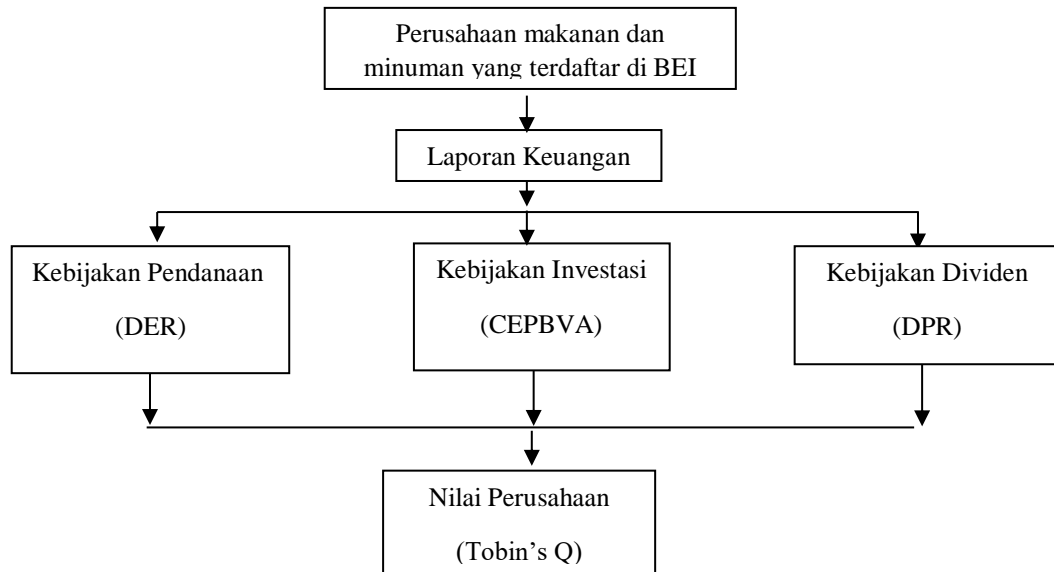
*Sumber: Jurnal (data diolah 2020)*

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah:

- a) Periode tahun yang diteliti. Tahun yang diteliti adalah 2015-2019.
- b) Perusahaan yang diteliti. Penelitian ini berfokus pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman.
- c) Pengukuran nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan rasio Tobin's Q.
- d) Pengukuran kebijakan investasi digunakan metode penghitungan rasio CEPBVA.

## **2.6 Kerangka Pemikiran**

Penelitian ini bertujuan untuk melihat hubungan antara tiga variabel, yaitu kebijakan pendanaan, kebijakan investasi, dan kebijakan dividen terhadap suatu nilai perusahaan. Maka dari itu penulis menggambarkan kerangka pemikiran seperti berikut:



**Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran**

1. Pengaruh kebijakan pendanaan terhadap nilai perusahaan

Kebijakan pendanaan meliputi analisis kondisi sumber pendanaan perusahaan, baik dari utang maupun modal yang dialokasikan untuk mendukung aktivitas operasi perusahaan. Menurut Franco & Merton (1963) dalam *Leverage Relevant Theory*, adanya penggunaan hutang mampu meningkatkan nilai perusahaan melalui pemotongan pajak yang dihasilkan oleh bunga.

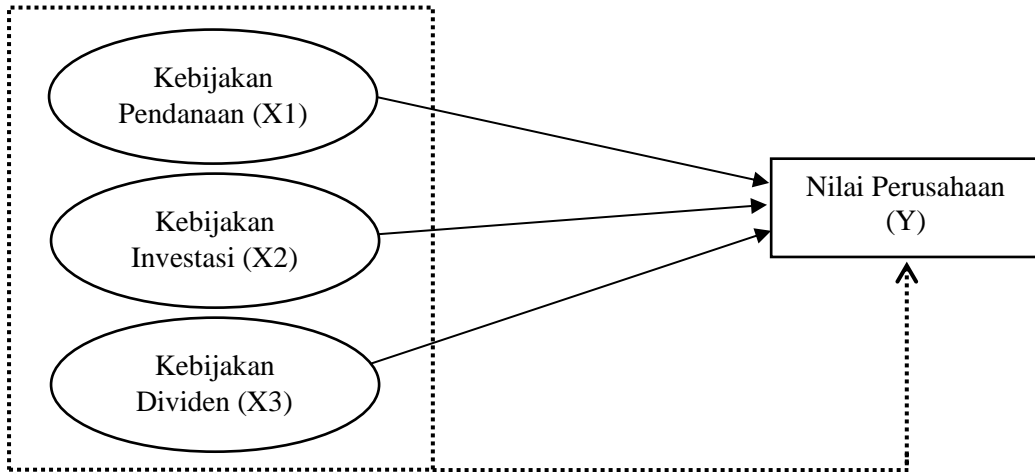
2. Pengaruh kebijakan investasi terhadap nilai perusahaan

Keputusan investasi menurut pendapat Tandelilin (2010) merupakan sebuah komitmen terhadap dana yang berasal dari modal atau sumber lainnya dan digunakan untuk pembelian aset perusahaan saat ini, dan diharapkan mendapat keuntungan di masa mendatang. Menurut Myers (1977) *Investment Opportunity Set* merupakan suatu keputusan berinvestasi dalam bentuk kombinasi antara aktiva dan investasi jangka panjang dengan *Net Present Value* yang positif dan nantinya memengaruhi nilai perusahaan.

3. Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan

Menurut *Dividend Irrelevance Theory* yang dikemukakan oleh (Modigliani & Miller, 1958) pembagian suatu dividen tidak mampu mempengaruhi nilai suatu perusahaan karena kesejahteraan pemegang

saham bukan berdasarkan besarnya dividen yang dibagikan melainkan keuntungan dari capital gain yang didapatkan.



**Gambar 2.2 Model Penelitian**

Keterangan :

———— = Parsial

----- = Simultan

## 2.7 Hipotesis

Berdasarkan tujuan penelitian, kajian teori dan kerangka pemikiran, penulis menyimpulkan hipotesis sebagai berikut:

- $H_{01}$  : Kebijakan pendanaan berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
- $H_{a1}$  : Kebijakan pendanaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
- $H_{02}$  : Kebijakan investasi berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
- $H_{a2}$  : Kebijakan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
- $H_{03}$  : Kebijakan dividen berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
- $H_{a3}$  : Kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.



$H_{04}$  : Kebijakan pendanaan, kebijakan investasi dan kebijakan dividen secara simultan berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

$H_{a4}$  : Kebijakan pendanaan, kebijakan investasi dan kebijakan dividen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

## **BAB III METODE PENELITIAN**

### **3.1 Pengertian Penelitian**

Pada umumnya, penelitian didefinisikan sebagai pencarian pengetahuan, penelitian juga didefinisikan sebagai pencarian secara sistematis terhadap informasi yang menyangkut topik tertentu. Pada kenyataannya, penelitian juga merupakan bentuk penyaluran hasrat ingin tahu manusia dalam taraf keilmuan. (Saptutyingsih & Setyaningrum, 2019).

### **3.2 Jenis Penelitian**

Penelitian ini berjenis penelitian eksplanatori atau *explanatory research* dengan pendekatan kuantitatif. Metode penelitian kuantitatif merupakan metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme. Ini digunakan untuk meneliti populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrument penelitian. Analisis data bersifat kuantitatif atau statistik. Tujuannya adalah untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan (Suripto et al., 2021). Ukuran kuantitas atau jumlah menjadi dasar penelitian kuantitatif, penelitian kuantitatif dapat diterapkan pada kejadian atau peristiwa yang diekspresikan dalam bentuk jumlah atau kuantitas (Saptutyingsih & Setyaningrum, 2019). Penelitian kuantitatif eksplanatori merupakan penelitian yang menjelaskan hubungan antara variabel-variabel yang mempengaruhi hipotesis.

### **3.3 Populasi dan Sampel**

#### **3.3.1 Populasi**

Menurut Sugiyono (2013) populasi adalah suatu wilayah generalisasi yang terdiri atas subjek atau objek yang memiliki kualitas dan karakteristik tertentu untuk dipelajari dan ditarik

kesimpulannya. Dalam dunia penelitian, populasi diartikan sebagai segala hal yang menyangkut objek penelitian sebagai sumber data penelitian, seperti tumbuhan, hewan, manusia, sumber daya, fenomena, dan sebagainya. (Saptutyingsih & Setyaningrum, 2019). Dalam penelitian ini, populasi yang digunakan adalah perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2015-2019. Informasi lebih rinci dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

**Tabel 3.1 Populasi Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman**

No.	Kode	Nama Perusahaan
1.	ADES	PT. Akasha Wira International Tbk
2.	AISA	PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk
3.	ALTO	PT. Tri Banyan Tirta Tbk
4.	BTEK	PT. Bumi Teknokultura Unggul Tbk
5.	BUDI	PT. Budi Starch & Sweetener Tbk
6.	CAMP	PT. Campina Ice Cream Industry Tbk
7.	CEKA	PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk
8.	CLEO	PT. Sariguna Primatirta Tbk
9.	COCO	PT. Wahana Interfood Nusantara Tbk
10.	DLTA	PT. Delta Djakarta Tbk
11.	DMND	PT. Diamond Food Indonesia Tbk
12.	ENZO	PT. Morenzo Abadi Perkasa Tbk
13.	FOOD	PT. Sentra Food Indonesia Tbk
14.	GOOD	PT. Garudafood Putra Putri Jaya Tbk
15.	HOKI	PT. Buyung Poetra Sembada Tbk
16.	ICBP	PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
17.	IIKP	PT. Inti Agri Resources Tbk
18.	IKAN	PT. Era Mandiri Cemerlang Tbk
19.	INDF	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk
20.	KEJU	PT. Mulia Boga Raya Tbk
21.	MGNA	PT. Magna Investama Mandiri Tbk
22.	MLBI	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk
23.	MYOR	PT. Mayora Indah Tbk
24.	PANI	PT. Pratama Abadi Nusa Industri Tbk
25.	PCAR	PT. Prima Cakrawala Abadi Tbk

**Tabel 3.1 (Lanjutan)**

26.	PSDN	PT. Prasadha Aneka Niaga Tbk
27.	ROTI	PT. Nippon Indosari Corpindo Tbk
28.	SKBM	PT. Sekar Bumi Tbk
29.	SKLT	PT. Sekar Laut Tbk
30.	STTP	PT. Siantar Top Tbk
31.	TBLA	PT. Tunas Baru Lampung Tbk
32.	ULTJ	PT. Ultra Jaya Milk Industry & Trading Tbk

Sumber: <https://www.idx.co.id> ( Data diolah, 2020 )

### 3.3.2 Sampel

Sampel merupakan bagian kecil dari populasi; memiliki karakteristik yang sama sehingga dapat mewakili populasi (Suripto et al., 2021). Data yang diperoleh dari sampling ini disebut data prediksi atau *estimate value*. Hal yang mendasar dari pengambilan sampel yakni seberapa besar peran sampel dalam mewakili populasi dalam penelitian, apabila sampel tersebut diyakini representatif maka kesimpulan yang diperoleh akan sama dengan meneliti populasi (Saptutyningasih & Setyaningrum, 2019). Teknik pengumpulan sampel pada penelitian ini memakai metode *purposive-sampling*, yang merupakan teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Suripto et al., 2021).

Adapun kriteria sampel untuk penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a) Perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode tahun 2015-2019.
- b) Perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang menerbitkan laporan keuangan pada periode 2015-2019.
- c) Perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang memiliki data yang dibutuhkan untuk penelitian.
- d) Perusahaan tidak menghasilkan data yang tergolong *outlier*.

Berdasarkan kriteria tersebut, maka sampel dari perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang memenuhi kriteria adalah sebanyak 10 perusahaan, dengan jangka waktu tahun yang diteliti 5 tahun maka

sampel berjumlah 50 dengan daftar perusahaan yang disajikan dalam bentuk tabel sebagai berikut:

**Tabel 3.2 Sampel Sub Sektor Makanan dan Minuman**

No.	Kode	Nama Perusahaan
1.	ALTO	PT. Tri Banyan Tirta Tbk
2.	ICBP	PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
3.	INDF	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk
4.	MYOR	PT. Mayora Indah Tbk
5.	ROTI	PT. Nippon Indosari Corpindo Tbk
6.	SKBM	PT. Sekar Bumi Tbk
7.	SKLT	PT. Sekar Laut Tbk
8.	STTP	PT. Siantar Top Tbk
9.	TBLA	PT. Tunas Baru Lampung Tbk
10.	ULTJ	PT. Ultra Jaya Milk Industry & Trading Tbk

Sumber : <https://www.idx.co.id/> ( Data Diolah, 2020 )

### 3.4 Jenis dan Sumber Data

Cara kerja pengumpulan data adalah cara yang digunakan oleh seorang peneliti dalam rangka mendapatkan suatu data yang dibutuhkan dalam penelitiannya. Dalam mengumpulkan data seorang peneliti dapat menggunakan berbagai macam cara dari banyak sumber. Ada dua sumber data yang digunakan oleh peneliti yaitu sumber data primer dan data sekunder. Data primer merupakan data yang diperoleh oleh peneliti dengan cara langsung berinteraksi dengan objek penelitian seperti melakukan wawancara, dan eksperimen. Data sekunder merupakan data yang diperoleh dari sumber yang telah menyediakan data mentah yang berkaitan dengan studi penelitian yang dibutuhkan seperti mendapatkan data dengan cara mengunggah dari BPS, bank dunia, dan data hasil eksperimen penelitian sebelumnya.. (Saptutyningasih & Setyaningrum, 2019).

Penelitian ini menggunakan sumber data sekunder , karena peneliti memakai data yang berasal dari website BEI atau Bursa Efek Indonesia dan

website *IDNfinancials.com* untuk mengumpulkan laporan keuangan perusahaan.

### **3.4.1 Jenis data berdasarkan dimensi waktunya**

- a) *Data Time Series* (Runtut Waktu)
- b) *Data Cross Section* (Silang Tempat)
- c) *Pooling Data* (Data Panel)

Pada penelitian ini objek yang dipakai adalah beberapa perusahaan dari sub sektor makanan minuman dengan rentang waktu tahun 2015-2019, maka jenis data yang dipakai adalah data panel.

## **3.5 Definisi Konseptual Variabel**

### **3.5.1 Kebijakan Pendanaan**

Menurut Gayatri & Mustanda (2014) keputusan pendanaan merupakan suatu tindakan yang berkaitan dengan struktur keuangan yang dimiliki perusahaan. Struktur keuangan suatu perusahaan meliputi komposisi tingkat hutang dan ekuitas. Setiap perusahaan tentunya berorientasi pada terbentuknya stuktur modal yang optimal karena dapat memaksimalkan nilai perusahaan.

### **3.5.2 Kebijakan Investasi**

Kebijakan investasi merupakan salah satu bentuk keputusan yang sangat penting. Keputusan untuk berinvestasi merupakan kegiatan dalam rangka menanamkan modal yang dimiliki untuk memperoleh keuntungan (Ahmad et al., 2020). Menurut Harmono (2014) kebijakan investasi merupakan aspek krusial dalam manajemen keuangan karena investasi dapat dianggap sebagai upaya mengalokasikan modal yang orientasinya harus menghasilkan manfaat atau keuntungan di masa depan.

### **3.5.3 Kebijakan Dividen**

Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang mengatur tingkatan laba perusahaan yang perlu didistribusikan kepada pemegang saham. Menurut Harmono (2014) kebijakan dividen mengacu ke persentase laba yang dibayarkan kepada pemegang saham dalam

bentuk dividen tunai. Jika dividen tinggi, kepercayaan dan ketertarikan investor dalam berinvestasi ke perusahaan akan meningkatkan. Ini disebabkan oleh salah satu tujuan utama investor berinvestasi adalah untuk mendapatkan dividen. Secara otomatis, ini berpengaruh pada penilaian investor terhadap nilai perusahaan, apabila perusahaan mampu membagi dividen dalam jumlah besar, maka investor akan menganggap nilai perusahaan tinggi dan keuangannya stabil.

#### **3.5.4 Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan merupakan suatu nilai kinerja perusahaan yang dideskripsikan oleh harganya dalam pasar saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran di pasar modal. Harga ini mendeskripsikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan (Alvita & Khairunnisa, 2019).

### **3.6 Definisi Operasional Variabel**

Variabel, menurut Suropto et al., (2021) merupakan atribut yang bervariasi antara satu sama lain. Dalam penelitian ini, identifikasi variabel dipakai untuk menunjang penentuan alat pengumpulan data dan teknis analisis data yang digunakan. Menurut Suropto et al., (2021) operasional variabel penelitian adalah atribut atau sifat atau nilai dari kegiatan yang memiliki variasi tertentu untuk dipelajari dan kemudian disimpulkan.

#### **3.6.1 Variabel Terikat ( *Dependent Variable* )**

Ini mengacu ke variabel output, kriteria, atau konsekuen. Dalam bahasa Indonesia, ini sering disebut sebagai variabel terikat. Variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat dari adanya variabel bebas (Suropto et al., 2021).

Variabel terikat dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

##### **a) Nilai Perusahaan (Y) :**

Nilai perusahaan merupakan citra perusahaan di mata pasar/investor, yang biasanya dilihat melalui naik atau turunnya harga saham. Nilai perusahaan juga dapat dilihat sebagai gambaran kepercayaan terhadap suatu kinerja perusahaan.

Nilai perusahaan dapat dihitung dengan rumus :

$$Tobin's Q = \frac{Nilai Kapitalisasi Pasar + Total Utang}{Total Aset} \dots\dots\dots (3.1)$$

### 3.6.2 Variabel Bebas ( *Independent Variable* )

Ini sering disebut sebagai variabel stimulus, prediktor, atau antecedent. Dalam bahasa Indonesia, ini sering disebut sebagai variabel bebas. Variabel bebas merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi penyebab dari perubahan variabel terikat (Suripto et al., 2021).

Variabel bebas dalam penelitian ini adalah :

a. Kebijakan Pendanaan (X1) :

Kebijakan pendanaan merupakan kebijakan yang mengatur penggunaan modal perusahaan dari hutang dan modal untuk sumber biaya operasional perusahaan. Perusahaan harus bijak dalam memutuskan kebijakan ini karena jika penggunaan hutang terlalu banyak, maka banyak pula biaya yang harus dikeluarkan untuk membayar bunga. Dari sini, investor akan melihat kompetensi perusahaan dalam mengelola modal, dan memutuskan akan menanamkan modal di perusahaan tersebut atau tidak..

Kebijakan pendanaan dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$DER = \frac{Total Hutang}{Total Ekuitas} \dots\dots\dots (3.2)$$

b. Kebijakan Investasi (X2) :

Kebijakan investasi adalah kebijakan yang mengatur tentang alokasi modal perusahaan yang dapat digunakan untuk pembelian aset tetap guna meningkatkan efektifitas produksi / operasional perusahaan dan diharapkan dapat menghasilkan keuntungan lebih di masa depan.

Kebijakan investasi dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$CEPBVA = \frac{Nilai Buku Aset Tetap t - Nilai Buku Aset Tetap t-1}{Jumlah Aset} \dots\dots\dots (3.3)$$



c. Kebijakan Dividen (X3) :

Kebijakan dividen merupakan suatu kebijakan yang mengatur besaran laba atau keuntungan perusahaan yang diberikan kepada investor dalam bentuk dividen. Karena salah satu tujuan investor dalam berinvestasi pada sebuah perusahaan adalah untuk mendapatkan keuntungan dalam bentuk dividen.

Kebijakan ini dapat dihitung dengan rumus :

$$DPR = \frac{\text{Dividen per Saham}}{\text{Laba per Saham}} \dots\dots\dots(3.4)$$

Untuk melihat defisini operasional variabel secara ringkas, dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

**Tabel 3.3 Definisi Operasional Variabel**

Variabel	Definisi Operasional	Pengukuran	Skala
<b>Variabel Dependen</b>			
Nilai Perusahaan (Tobin's Q) (Y)	Tobin's Q merupakan rasio yang membandingkan nilai kapitalisasi pasar dengan jumlah aset perusahaan.	$Tobin's Q = \frac{\text{Nilai Kapitalisasi Pasar} + \text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$	Rasio
<b>Variabel Independen</b>			
Kebijakan Pendanaan (DER) (X1)	<i>Debt to Equity Ratio</i> (DPR) merupakan rasio yang membandingkan total hutang dengan total ekuitas.	$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$	Rasio
Kebijakan Investasi (CEPBVA) (X2)	Rasio CEPBVA ini dihitung dengan membandingkan perbandingan nilai buku tahun t dan tahun sebelumnya jumlah aset.	$CEPBVA = \frac{\text{Nilai Buku Aset Tetap } t - \text{Nilai Buku Aset Tetap } t - 1}{\text{Jumlah Aset}}$	Rasio
Kebijakan Dividen (DPR) (X3)	<i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) merupakan rasio yang membandingkan dividen per saham dengan laba per saham.	$DPR = \frac{\text{Dividen per Saham}}{\text{Laba per Saham}}$	Rasio

### 3.7 Teknik Analisis Data

Dalam konteks penelitian kuantitatif, analisis data merupakan kegiatan atau tindakan setelah data dari seluruh responden atau sumber data sudah terkumpul. Kegiatan dalam analisis data meliputi pengelompokan data sesuai dengan variabel dan jenis responden, penstabilasian data berdasarkan variabel dari seluruh responden, penyajian data pada setiap variabel yang diteliti, pelaksanaan perhitungan untuk menjawab rumusan masalah, dan pelaksanaan perhitungan untuk menguji hipotesis (Suripto et al., 2021).

Untuk menguji semua data yang ada, penulis menggunakan aplikasi *E-Views 9* karena aplikasi ini merupakan alat ukur yang dinilai paling akurat dalam menggambarkan hasil data panel yang akan di ujikan.

#### 3.7.1 Analisis Regresi Data Panel

Regresi linier berganda dipakai dengan tujuan untuk menguji pengaruh antara dua atau lebih variabel independen terhadap satu variabel dependen. Model ini mengasumsikan ada hubungan satu garis linier antara variabel dependen dengan masing-masing referennya. Hubungan ini seringkali disampaikan melalui rumus (Arum & Anie, 2012).

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \varepsilon \dots \dots \dots (3.5)$$

Keterangan:

- Y : Nilai Perusahaan (Tobin's Q) sebagai variabel dependen
- $\alpha$  : Konstanta
- $\beta$  : Koefisien regresi variabel independen
- X1 : Kebijakan pendanaan (DER) sebagai variabel independen
- X2 : Kebijakan investasi (CEPBVA) sebagai variabel independen
- X3 : Kebijakan dividen (DPR) sebagai variabel independen
- $\varepsilon$  : Residu

##### 3.7.1.1 Estimasi Regresi Data Panel

Menurut Winarno (2017), untuk menentukan model estimasi data panel dapat menyesuaikan dengan asumsi atau anggapan yang dipakai:

###### a. *Common Effect Model* (Model Efek Umum)

Ini merupakan pendekatan model data panel yang paling sederhana. Pendekatan ini hanya menggabungkan data *time series* dengan data

*cross section*. Kemudian, hasilnya diestimasi dengan pendekatan kuadran terkecil 91 (*Ordinary Least Square/OLS*). Pada model ini, dimensi waktu maupun individu tidak diperhatikan sehingga perilaku data perusahaan diasumsikan sama dalam berbagai kurun waktu. Formula untuk model efek umum adalah sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha + \beta_{it} + \varepsilon_{it} \dots \dots \dots 3.6$$

Keterangan:

- Y : Nilai Perusahaan (Tobin's Q)
- $\alpha$  : Konstanta
- $\beta$  : Koefisien regresi variabel independen
- $\varepsilon$  : *Error term*
- i : Data Perusahaan

b. *Fixed Effect Model* (Model Efek Pasti)

Model efek pasti memprediksi perbedaan antar individu dapat diakomodasikan lewat perbedaan intersepnya. Setiap individu dianggap sebagai alat ukur yang tidak diketahui. Oleh karena itu, estimasi data panel model *fixed effect* dapat digunakan dengan teknik variabel *dummy* atau variabel boneka untuk memahami perbedaan intersep antar perusahaan. Perbedaan intersep dapat muncul karena adanya perbedaan manajerial, budaya kerja, dan insentif. Akan tetapi, sloponya adalah sama pada antar perusahaan. Karena menggunakan variabel *dummy*, model estimasi ini juga dapat disebut sebagai teknik *Least Square Dummy Variable* (LSDV). Teknik ini dapat digunakan untuk efek setiap individu, dan bisa mengakomodasi efek waktu yang bersifat sistematis dengan adanya penambahan variabel *dummy* pada model. Formula untuk *Fixed Effect Model* adalah sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha + \beta_{it} + \alpha_{it} + \varepsilon_{it} \dots \dots \dots 3.7$$

Keterangan:

- Y : Nilai Perusahaan (Tobin's Q)
- $\alpha$  : Konstanta
- $\beta$  : Koefisien regresi variabel independen
- X : Variabel independen

$\varepsilon$  : Error term

$i$  : Data Perusahaan

c. *Random Effect Model* (Model Efek Acak)

Cara kerja dari model efek acak adalah model ini akan memperkirakan data panel. Variabel gangguan mungkin saling berhubungan antar waktu dan individu. Tidak sama dengan pada *model fixed effect*, efek spesifik dari masing-masing individu dianggap sebagai bagian dari komponen error yang bersifat acak (*random*) dan tidak berhubungan dengan variabel perinci yang diamati. Salah satu keuntungan menggunakan *random effect model* adalah dapat menghilangkan gejala heteroskedastisitas. Selain itu model ini sering juga disebut sebagai *Error Component Model* (ECM). Metode yang tepat untuk mengakomodasi model ini adalah *Generalized Least Square* (GLS), dengan asumsi komponen eror bersifat homokedastik dan tidak ada gejala *cross-sectional correlation*. Formula untuk model efek acak adalah sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha + \beta X_{it} + w_{it}, \text{ adapun } w_{it} = \varepsilon_{it} + u_i \dots \dots \dots 3.8$$

Keterangan:

$\varepsilon_{it}$  : komponen *error time series*

$u_i$  : komponen *error cross section*

$w_{it}$  : komponen *error time series* dan *cross section*

Berbagai metode untuk memilih regresi data panel yang paling sesuai menurut Winarno (2017) adalah sebagai berikut:

1. Uji *Chow*

Uji ini dilakukan untuk memilih metode yang paling tepat untuk menestimasi data panel antara *common effect model* dan *fixed effect model*. Untuk melakukan uji ini, diperlukan regresi data berdasarkan model efek umum (*common effect model*) dan model efek pasti (*fixed effect model*). Setelah itu dilakukan uji chow menggunakan *redundant fixed effect-likelihood ratio*. Dari hasil uji dapat dilihat metode mana yang lebih tepat antara model efek umum dan model efek pasti berdasarkan dasar pengambilan keputusan di bawah ini:

- a. Apabila nilai *Probability Cross-section Chi-square*  $< \alpha$  (5%) atau 0,05 maka model yang dipilih adalah *fixed effect model*.
- b. Apabila nilai *Probability Cross-section Chi-square*  $> \alpha$  (5%) atau 0,05 maka model yang dipilih adalah *common effect model*.

## 2. Uji *Hausman*

Setelah uji *chow*, dapat dilakukan uji *hausman* yang bertujuan untuk memilih antara *fixed effect model* dan *random effect model* sebagai metode yang paling tepat untuk mengestimasi data panel. Untuk melakukan uji ini juga diperlukan regresi data *fixed effect* dan *random effect*. Setelah itu dilakukan *fixed/random effect testing* dengan menggunakan *correlated random effect-hausman test*. Dari hasil ini dapat diketahui model mana yang terbaik dengan dasar pengambilan keputusan sebagai berikut:

- a. Apabila nilai *Probability Cross-section random*  $< \alpha$  (5%) atau 0,05 maka model yang dipilih adalah *fixed effect model*.
- b. Apabila nilai *Probability Cross-section random*  $> \alpha$  (5%) atau 0,05 maka model yang dipilih adalah *random effect model*.

## 3. Uji *Lagrange Multiplier*

Uji ini diterapkan untuk mengidentifikasi kembali antara *common effect model* dan *random effect model*. Cara yang dipakai untuk uji LM ini juga sama dengan uji-uji sebelumnya, yaitu dengan meregresikan data menggunakan *common* dan *random effect*, setelah itu diujikan *fixed/random testing* memakai *omitted random effect-lagrange multiplier*. Untuk menentukan model yang dipilih dapat menggunakan dasar pengambilan keputusan sebagai berikut

- a. Apabila nilai *Cross-section Breusch-Pagan*  $< \alpha$  (5%) atau 0,05 maka model yang dipilih adalah *random effect model*.
- b. Apabila nilai *Cross-section Breusch-Pagan*  $> \alpha$  (5%) atau 0,05 maka model yang dipilih adalah *common effect model*.

### 3.7.2 Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan dengan tujuan melihat pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen. Uji ini

diterapkan secara parsial atau terpisah dan juga secara bersamaan/ simultan dengan menggunakan uji t (uji parsial) dan uji F (uji simultan). Pada uji hipotesis dipakai tingkat signifikansi  $\alpha$  10% atau 0,10

**i. Uji t ( Uji Parsial )**

Menurut Ghozali (2016) uji beda *t-test* dipakai dengan tujuan menguji tingkat kejauhan pengaruh variabel independen yang digunakan dalam penelitian (secara individual) dalam menerangkan variabel dependen (secara parsial). Landasan pengambilan keputusan dipakai dalam uji t adalah sebagai berikut:

- 1) Jika nilai probabilitas  $> 0,10$  maka hipotesis ditolak. Hipotesis ditolak mempunyai arti bahwa variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
- 2) Jika nilai probabilitas signifikansi  $< 0,10$  maka hipotesis diterima. Hipotesis tidak dapat ditolak mempunyai arti bahwa variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

**ii. Uji F ( Uji Simultan )**

Menurut Ghozali (2016) menunjukkan iya atau tidaknya semua variabel independen atau variabel bebas yang dimaksudkan mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen atau variabel terikat. Untuk menguji hipotesis ini digunakan statistik F dengan kriteria pengambilan keputusan sebagai berikut:

- 1) Jika nilai  $F_{hitung}$  lebih kecil dari  $F_{tabel}$  dan nilai probabilitas  $> 0,10$  maka ditemukan bahwa variabel independen secara simultan berpengaruh tidak signifikan terhadap variabel dependen.
- 2) Jika nilai  $F_{hitung}$  lebih besar dari  $F_{tabel}$  dan nilai probabilitas  $< 0,10$  maka ditemukan bahwa variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

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

Menurut Ghozali (2016) koefisien determinasi ( $R^2$ ) merupakan suatu alat untuk mengukur tingkat kemampuan model dalam mendeskripsikan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol atau satu. Nilai  $R^2$  yang kecil menunjukkan bahwa kemampuan model dalam menerangkan variabel dependen amat terbatas. Dan sebaliknya jika nilai yang mendekati 1, variabel-variabel independen memberikan hampir seluruh informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel-variabel dependen. Untuk menginterpretasikan hasil uji koefisien determinasi dapat dilihat perinciannya pada tabel dibawah ini:

**Tabel 3.4 Pedoman Interpretasi Koefisien Determinasi**

<b>Interval Koefisien</b>	<b>Tingkat Hubungan</b>
0,01-0,200	Sangat Lemah
0,201-0,400	Lemah
0,401-0,600	Cukup Kuat
0,601-0,800	Kuat
0,800-1,000	Sangat Kuat

*Sumber: Ghozali (2016)*

## **BAB V**

### **KESIMPULAN DAN SARAN**

#### **5.1 Kesimpulan**

Berdasarkan hasil penelitian dan analisis yang telah dilakukan tentang pengaruh kebijakan pendanaan, kebijakan investasi, kebijakan dividen secara parsial dan simultan terhadap nilai perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2015-2019 maka penulis menyimpulkan beberapa hal diantaranya sebagai berikut:

1. Kebijakan pendanaan, yang diproksikan menggunakan DER (*Debt to Equity Ratio*) mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode tahun 2015-2019.
2. Kebijakan investasi yang diproksikan menggunakan CEPBVA (*Capital Expenditure to Book Value Asset*) berpengaruh secara negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2015-2019.
3. Kebijakan dividen yang diproksikan menggunakan DPR (*Dividend Payout Ratio*) mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode tahun 2015-2019.
4. Kebijakan pendanaan, kebijakan investasi dan kebijakan dividen secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode tahun 2015-2019.



## 5.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan yang diambil, penulis memberikan beberapa saran yang harapannya bisa membantu banyak pihak, saran dan masukan dari penulis antara lain:

1) Saran Teoritis:

Saran penulis bagi peneliti-peneliti selanjutnya yang ingin meneliti pengaruh variabel independen terhadap nilai perusahaan, dapat mempertimbangkan teori-teori seperti *Dividend Irrelevance Theory* dan *Tax Preference Theory* karena penelitian ini memperkuat kedua teori tersebut dan kedepannya peneliti berikutnya bisa menggunakan kedua teori ini sebagai acuan dalam meneliti variabel-variabel yang memiliki kemungkinan berpengaruh pada nilai perusahaan.

2) Saran Praktisi:

- A. Bagi investor, karena hasil penelitian ini menunjukkan bahwa hanya ada dua variabel yang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, yaitu kebijakan pendanaan dan kebijakan dividen, maka investor dapat menilai kinerja suatu perusahaan dengan kebijakan pendanaan yang dilakukan oleh perusahaan dan kebijakan dividen yang diambil oleh perusahaan karena kedua variabel itu yang berpengaruh dalam meningkat atau menurunnya nilai perusahaan.
- B. Bagi perusahaan, berdasarkan hasil penelitian ini dapat dilihat bahwa kebijakan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga dapat menjadi bahan pertimbangan dalam menentukan kebijakan-kebijakan di perusahaan seperti pembagian penggunaan modal dan hutang untuk mengurangi beban pajak agar nilai perusahaan meningkat.

## DAFTAR PUSTAKA

- A.A Gde Satia Utama, R. Z. A. (2018). Pengaruh Kebijakan Pendanaan, Kebijakan Investasi, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Risiko Bisnis Sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ45 2011-2015). *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis Airlangga*, 3(1), 396–415. <https://doi.org/10.31093/jraba.v3i1.95>
- Ahmad, G. N., Lullah, R., & Siregar, M. E. S. (2020). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran Dewan Komisaris Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018. *Journal of Chemical Information and Modeling*, 11(9), 169–184.
- Alvita, F., & Khairunnisa, P. (2019). Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal ASET (Akuntansi Riset)*, 11(1), 123–136. <https://doi.org/10.17509/jaset.v11i1.16620>
- Andri, M., Aprianto, D., Muttaqin, N., & Anshori, M. Y. (2020). *Pengaruh Kebijakan Investasi, Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan ( Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ( BEI ) Periode 2014-2018 ).* 3(2).
- Arum, D. N. J., & Anie. (2012). *Statistik Deskriptif & Regresi Linier Berganda dengan SPSS.*
- Bhattacharya, S. (1979). Imperfect Information, Dividend Policy, and “The Bird in The Hand” Fallacy. *The Bell Journal of Economics*, 10(1), 259–270.
- Esana, R., & Darmawan, A. (2017). Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Serta Dampaknya Terhadap Profitabilitas t+1 (Studi pada Sub Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Periode 2006-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis SI Universitas Brawijaya*, 50(6), 201–210.
- F, Brigham Eugene , Houston, J. F. (2011). *Manajemen Keuangan Edisi 10.* Salemba Empat.

- Fahmi, I. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Alfabeta.
- Franco, M., & Merton, H. M. (1963). Corporate Income Taxes and the Cost of Capital: A Correction. *The American Economic Review*, 53(3), 433–443.
- Gayatri, N., & Mustanda, I. (2014). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 3(6), 1700.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariete Dengan Program IBM SPSS 23* (8th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Harmono. (2017). *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus dan Riset Bisnis*. PT. Bumi Aksara.
- Hidayah, N. (2017). Pengaruh Investment Opportunity Set (Ios) Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Property Dan Real Estat Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, 19(3), 420. <https://doi.org/10.24912/ja.v19i3.89>
- Husnan, S. (2013). *Manajemen Keuangan* (4th ed.). BPFPE.
- Jennifer J, G., & Kenneth M, G. (1993). Additional Evidence on the Association between the Investment Opportunity Set and Corporate Financing, Dividend, and Compensation Policies. *Journal of Accounting & Economics*, 16, 125–160.
- Kamaludin. (2011). *Manajemen Keuangan “Konsep Dasar dan Penerapannya.”* CV Mandar Maju.
- Litzenberger, R. H., & Ramaswamy, K. (1979). The Effect of Personal Taxes and Dividends on Capital Asset Prices: Theory and Empirical Evidence. *Journal of Financial Economics* 7, 163–195.
- Margaretha, F. (2014). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (PT. Dian R).
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1958). The Cost of Capital, Corporation Finance and The Theory of Investment: A Refinement. *The American Economic Review*, XLVIII(3), 262–297. <https://doi.org/10.1080/17446540802345448>
- Myers, S. C. (1977). Determinant of Corporate Borrowing. *Journal of Financial Economics*, 5, 147-175 1984 The Capital Structure Puzzle.
- Oktavia, I., & S.N, K. G. (2018). *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham*. 414–422.
- Saptutyingsih, E., & Setyaningrum, E. (2019). *Penelitian Kuantitatif Metode dan Alat Analisis*.
- Silalahi, S. A. F. (2014). Kondisi Industri Manufaktur Indonesia Dalam

- Menghadapi Globalisasi. *Jurnal Ekonomi Dan Kebijakan Publik*, 5(1), 1–13.
- Sudana, I. M. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Erlangga.
- Sukirni, D. (2012). Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen Dan Kebijakan Hutang Analisis Terhadap Nilai Perusahaan. *Accounting Analysis Journal*, 5(2), 37–51. <https://doi.org/10.15294/aaaj.v1i2.703>
- Suripto, Supriyanto, Agung, M., & Sari, P. I. (2021). *Metode Statistika Bisnis*. Pustaka Aksara.
- Suroto. (2015). 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.
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi*. Kanisius.
- Wati, T. K., Sriyanto, S., & Khaerunnisa, E. (2018). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Sub Sektor Industri Barang Konsumsi Periode 2011-2016. *Sains: Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 11(1), 49–74. <https://doi.org/10.35448/jmb.v11i1.4319>
- Winarno, W. W. (2017). *Analisis Ekonometrika dan Statistika Dengan E-views*. UPP STIMYKPN.