

**PENGARUH PROFITABILITAS, KEBIJAKAN DIVIDEN DAN
INVESTMENT OPPORTUNITY SET TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(Studi Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di
Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2005-2021)**

(Skripsi)

Oleh

Zahra Chairunnisa A. Indra



**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2023**

ABSTRAK

**PENGARUH PROFITABILITAS, KEBIJAKAN DIVIDEN DAN
INVESTMENT OPPORTUNITY SET TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(Studi Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di
Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2005-2021)**

Oleh :

Zahra Chairunnisa A. Indra

Nilai perusahaan menjadi instrumen investor untuk mempertimbangkan keberhasilan perusahaan yang berkaitan dengan harga sahamnya. Industri barang konsumsi merupakan salah satu sektor investasi yang paling aman selama masa resesi karena kinerja emiten di industri ini cenderung ditopang oleh permintaan dalam negeri yang selalu meningkat sejalan dengan pertumbuhan populasi. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen dan *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan di sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2005-2021.

Pengujian dilakukan dengan menggunakan analisis statistik eksplanatory, uji normalitas data, dan uji hipotesis. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas (ROE) dan kebijakan dividen (DPR) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan *investment opportunity set* (MBVA) berpengaruh negatif di sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2005-2021.

Kata kunci: Profitabilitas, Kebijakan Dividen, *Investment Opportunity Set*, Nilai Perusahaan.

ABSTRACT

THE IMPACT OF PROFITABILITY, DIVIDEND POLICY AND INVESTMENT OPPORTUNITY SET ON FIRM VALUE

**(Consumer Goods Industry Sector listed on the Indonesia Stock Exchange
2005-2021 Period)**

By :

Zahra Chairunnisa A. Indra

The firm value is an instrument for investors to consider the success of a company in relation to its share price. The consumer goods industry is one of the safest investment sectors during a recession because the performance of issuers in this industry tends to be supported by domestic demand which always increases in line with population growth. This research aims to test the influence of profitability, dividend policy and investment opportunity set on the value of companies in the consumer goods industry sector listed on the IDX for the 2005-2021 period.

The test was carried out using explanatory statistical analysis, data normality testing, and hypothesis testing. The results showed that profitability (ROE) and dividend policy (DPR) have a significant positive effect on company value, while investment opportunity set (MBVA) has a negative effect in the consumer goods industry sector listed on the IDX for the 2005-2021 period.

Keyword: Profitability, Dividend Policy, Investment Opportunity Set, Firm Value

**PENGARUH PROFITABILITAS, KEBIJAKAN DIVIDEN DAN
INVESTMENT OPPORTUNITY SET TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(Studi Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di
Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2005-2021)**

Oleh

Zahra Chairunnisa A. Indra

Skripsi

**Sebagai Salah Satu Syarat untuk Mencapai Gelar
SARJANA MANAJEMEN**

Pada

**Jurusan Manajemen
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung**



**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2023**

Judul Skripsi :

**PENGARUH PROFITABILITAS, KEBIJAKAN
DIVIDEN DAN *INVESTMENT OPPORTUNITY*
SET TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi
Pada Perusahaan Sektor Industri Barang
Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
(BEI) Tahun 2005-2021)**

Nama Mahasiswa :

Zahra Chairunnisa A. Indra

NPM :

1911011014

Jurusan :

S1 Manajemen

Fakultas :

Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung



Prof. Dr. Mahatma Kufepaksi, S.E., M.Sc
NIP. 19600426 198703 1 001

Muslimin, S.E., M.Sc.
NIP. 19750411 200312 1 003

Ketua Jurusan Manajemen

Aripin Ahmad, S.E., M.Si.

NIP. 19600105 198603 1 005

MENGESAIHKAN

1. Tim Penguji

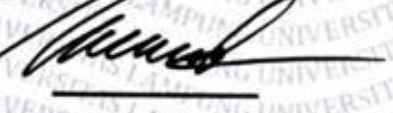
Ketua : Prof. Dr. Mahatma Kufepaksi, S.E., M.Sc.



Sekretaris : Muslimin, S.E., M.Sc.



Penguji Utama : Prof. Dr. Sri Hasnawati, S.E., M.E.



Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis



Prof. Dr. Nairohi, S.E., M.Si.

NIP 19660621 199003 1 003

Tanggal Lulus Ujian Skripsi : 18 Desember 2023

SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Zahra Chairunnisa A. Indra
NPM : 1911011014

Dengan ini menyatakan bahwa skripsi saya yang berjudul "**Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan *Investment Opportunity Set* terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2005-2021)**" telah ditulis dengan sungguh-sungguh. Skripsi ini bukan merupakan duplikasi ataupun hasil karya orang lain, kecuali pada bagian rujukan yang disebutkan dalam bagian daftar pustaka. Apabila dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan saya ini tidak benar, maka saya siap menerima sanksi sesuai dengan peraturan yang berlaku.

Bandar Lampung, 18 Desember 2023



Zahra Chairunnisa A. Indra
NPM 1911011014

RIWAYAT HIDUP

Penulis bernama Zahra Chairunnisa A. Indra, dilahirkan di Bandar Lampung pada tanggal 8 Juni 2001. Penulis adalah putri tunggal dari pasangan Bapak Agus Irmadi Indra dan Ibu Desti Tri Andikasari.

Penulis telah menyelesaikan Pendidikan dasar di SDN 1 Gunung Sugih, Lampung Barat pada tahun 2013, kemudian pada tahun 2016 peneliti menyelesaikan Pendidikan menengah pertama di SMP Kartika II-2 Bandar Lampung dan selanjutnya 2019 lulus sekolah menengah atas di SMAN 3 Bandar Lampung.

Pada tahun 2019, Peneliti melanjutkan studi di Universitas Lampung, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Jurusan Manajemen melalui jalur SNMPTN. Selama di perkuliahan, penulis juga aktif dalam mengikuti kegiatan magang mandiri, pada tahun 2022 penulis berkesempatan untuk melakukan kegiatan magang mandiri di PT. Graha Loka Indonesia selama 3 bulan dan Yayasan Karya Anak Milenial Indonesia selama 3 bulan. Pada tahun 2022 peneliti telah menyelesaikan pengabdian atau KKN di Kelurahan Korpri Jaya, Kecamatan Sukarame, Kota Bandar Lampung.

MOTTO

“Karena sesungguhnya di dalam setiap kesulitan itu ada kemudahan. Sesungguhnya dalam setiap kesulitan itu ada kemudahan.”
(QS. Al Insyirah: 5-6)

"Barangsiapa yang bertakwa kepada Allah, niscaya Dia akan memberi jalan keluar."
(QS. At-Talaq: 2)

“You don’t have to be too impatient, you shouldn’t think it’s necessary to graduate from college and make money just because you are an adult. Look for what you want to do slowly. It’s never too late to start something, age really doesn’t matter. You should find what you want to do and enjoy working without regrets.”
(Na Jaemin)

PERSEMBAHAN

Bissmillahirrahmanirrahim

Syukur Alhamdulillah atas Kehadirat Allah SWT

Dan Sholat serta salam atas Nabi Muhammad SAW.

Dengan segala nikmat dan Karunia-Nya serta hidayah-Nya kepada Peneliti,

Sehingga dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik.

Skripsi ini kupersembahkan kepada:

**Ayahanda Agus Irmadi Indra dan Ibunda Desti Tri Andikasari
Tersayang,**

Teruntuk ayah dan bunda yang senantiasa melimpahkan kasih sayang yang tiada tara kepada anakmu. Pengorbanan dan kesabaran dalam merawat dan membesarkan, nasihat dan semangat dalam menjalani kehidupan. Selalu ingin yang terbaik untuk kehidupan masa depan anakmu.

Ayah, Bunda, terimakasih atas segala dukungannya sehingga pada akhirnya Ara dapat menyelesaikan kuliah.

SANWACANA

Alhamdulillahirobbil'alaamiin, puji syukur atas rahmat dan hidayah yang telah diberikan oleh Allah SWT, sehingga peneliti dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **“Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan *Investment Opportunity Set* (Pada Perusahaan Sektor Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2005-2021)”**, sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Manajemen pada Program Studi S1 Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.

Proses pembelajaran yang di alami oleh peneliti selama ini memberikan kesan dan makna mendalam bahwa ilmu dan pengetahuan yang dimiliki oleh peneliti masih sangat terbatas. Bimbingan dan bantuan dari berbagai pihak yang telah diperoleh peneliti dapat membantu mempermudah proses penyusunan skripsi ini yang tidak luput dari berbagai hambatan dan kesulitan. Dalam kesempatan ini dengan segala kerendahan hati, peneliti menyampaikan rasa hormat dan terima kasih yang tulus kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Nairobi, SE., M.Si., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
2. Bapak Aripin Ahmad S.E., M.Si., selaku Ketua Jurusan S1 Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
3. Bapak Dr. Ribhan, S.E., M.Si., selaku Sekretaris Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
4. Bapak Prof. Dr. Mahatma Kufepaksi, S.E., M.Sc. selaku Dosen Pembimbing yang telah memberikan waktu, kritik, saran, masukan, dan pengalaman untuk penulis sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.

5. Ibu Prof. Dr. Sri Hasnawati, S.E., M.E. selaku Penguji Utama yang telah memberikan kritik dan saran selama penyusunan skripsi.
6. Bapak Muslimin, S.E., M.Sc. selaku Sekretaris Penguji yang telah memberikan kritik dan saran selama penyusunan skripsi ini.
7. Seluruh Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung yang telah memberikan ilmu pengetahuan dan pembelajaran berharga bagi penulis selama menempuh program pendidikan S1.
8. Seluruh staff Akademik, Administrasi, Tata Usaha, para pegawai, serta staff keamanan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung yang telah banyak membantu baik selama proses perkuliahan maupun penyusunan skripsi, terimakasih atas segala kesabaran dan bantuan yang telah diberikan.
9. Kedua Orang Tuaku, Ayah dan Bunda terimakasih karena selalu menjagaku dalam doa-doa yang telah dipanjatkan serta selalu memberikan dukungan yang tiada hentinya. Terima kasih telah menerima kesalahan dan kekurangan Ara dalam menyelesaikan skripsi ini.
10. Kepada teman seperjuanganku Aili, Yessi, Yasmin, dan Rani, terima kasih sudah menjadi teman baikku dalam perkuliahan yang selalu ada menemani dan memberi semangat, dukungan, dan doa. Terimakasih sudah berjuang bersama hingga masa perkuliahan selesai.
11. Kepada Putri, terima kasih sudah setia dan selalu bersedia mendengar keluh kesah cerita selama perkuliahan. Terima kasih juga untuk menemaniku dan bersamaku hingga saat ini.
12. Kepada Zhava, terima kasih telah menjadi teman baikku yang selalu memberikan doa dan semangat walaupun jarak kita yang jauh selama kuliah. Terima kasih juga telah ada bersamaku hingga aku ada di titik ini.
13. Kepada Ayu, satu-satunya teman dekatku di Keuangan. Terima kasih telah berbagi suka dan duka bersama serta terima kasih atas segala dukungannya.
14. Kepada seluruh teman Prodi Manajemen dan Konsentrasi Keuangan 2019. Terima kasih atas waktu dan segala pengalaman yang berkesan.
15. Kepada teman-teman KKN Korpri Jaya, Dinda, Yuni, Rissa, Farhan, Rihan,

dan Fathur. Terima kasih kasih atas pengalaman berkesan yang telah kalian berikan.

16. Terima kasih untuk Almamaterku Tercinta Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
17. Serta semua pihak yang terlibat dalam penyusunan skripsi ini yang tidak dapat penulis sebutkan satu per satu. Semoga Allah SWT memberikan balasan nikmat yang berlimpah atas segala kebaikan dan bantuan yang telah diberikan kepada peneliti.

Akhir kata, peneliti menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan, akan tetapi besar harapan semoga skripsi ini dapat berguna dan bermanfaat bagi kita semua. Serta semoga bantuan dan dukungan yang telah diberikan mendapatkan balasan dari Allah Subhanahu Wa Ta'ala.

Bandar Lampung, 18 Desember 2023
Penulis,

Zahra Chairunnisa A. Indra
NPM 1911011014

DAFTAR ISI

Halaman

| | |
|---|------------|
| DAFTAR ISI | xii |
| DAFTAR TABEL | xiv |
| DAFTAR GAMBAR | xv |
| DAFTAR LAMPIRAN | xvi |
| I. PENDAHULUAN | 1 |
| 1.1 Latar Belakang | 1 |
| 1.2 Rumusan Masalah | 8 |
| 1.3 Tujuan Penelitian..... | 8 |
| 1.4 Manfaat Penelitian..... | 9 |
| II. KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS.... | 10 |
| 2.1 Landasan Teori | 10 |
| 2.1.1 Teori Sinyal (<i>Signalling Theory</i>)..... | 10 |
| 2.1.2 Nilai Perusahaan | 11 |
| 2.1.3 Profitabilitas..... | 12 |
| 2.1.4 Kebijakan Dividen | 13 |
| 2.1.5 <i>Investment Opportunity Set (IOS)</i> | 16 |
| 2.2 Penelitian Terdahulu..... | 17 |
| 2.3 Kerangka Pemikiran | 19 |
| 2.4 Hipotesis Penelitian | 20 |
| 2.4.1 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan | 20 |
| 2.4.2 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan..... | 21 |
| 2.4.3 Pengaruh <i>Investment Opportunity Set</i> Terhadap Nilai Perusahaan | 21 |
| III. METODE PENELITIAN | 22 |
| 3.1 Desain Penelitian | 22 |

| | | |
|------------|--|-----------|
| 3.2 | Populasi dan Sampel | 22 |
| 3.3 | Definisi dan Operasional Variabel | 24 |
| 3.3.1 | Variabel Terikat (<i>Dependent Variable</i>) | 24 |
| 3.3.2 | Variabel Bebas (<i>Independent Variable</i>) | 24 |
| 3.3.3 | Variabel Kontrol (<i>Control Variable</i>) | 25 |
| 3.4 | Jenis dan Sumber Data | 26 |
| 3.5 | Metode Pengumpulan Data | 26 |
| 3.6 | Metode Analisis Data | 27 |
| 3.6.1 | Analisis Statistik Deskriptif | 27 |
| 3.6.2 | Uji Asumsi Klasik | 27 |
| 3.6.3 | Analisis Regresi Linier Berganda | 28 |
| 3.6.4 | Pengujian Hipotesis | 29 |
| IV. | HASIL DAN PEMBAHASAN..... | 31 |
| 4.1 | Hasil Penelitian..... | 31 |
| 4.1.1 | Analisis Statistik Deskriptif | 31 |
| 4.1.2 | Uji Asumsi Klasik..... | 34 |
| 4.1.3 | Analisis Regresi Linier Berganda | 38 |
| 4.1.4 | Pengujian Hipotesis | 39 |
| 4.2 | Pembahasan | 41 |
| V. | SIMPULAN DAN SARAN | 46 |
| 5.1 | Simpulan..... | 46 |
| 5.2 | Saran | 47 |
| | DAFTAR PUSTAKA | 48 |
| | LAMPIRAN..... | 52 |

DAFTAR TABEL

| Tabel | Halaman |
|---|----------------|
| Tabel 2.1 Kajian Penelitian Terdahulu..... | 17 |
| Tabel 3.1 Kriteria Pemilihan Sampel | 23 |
| Tabel 3.2 Sampel Daftar Perusahaan Sektor Barang Konsumsi | 23 |
| Tabel 4.1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif..... | 31 |
| Tabel 4.2 Uji Kolmogorov-Smirnov | 34 |
| Tabel 4.3 Uji Multikolinieritas..... | 35 |
| Tabel 4.4 Uji Heteroskedastisitas dengan Rank Spearman..... | 36 |
| Tabel 4.5 Dasar Pengambilan Keputusan Uji Autokorelasi..... | 37 |
| Tabel 4.6 Uji Autokorelasi | 38 |
| Tabel 4.7 Uji Regresi Linier Berganda | 38 |
| Tabel 4.8 Uji Koefisien Determinasi | 40 |
| Tabel 4.9 Uji Signifikan Simultan (Uji Statistik F) | 40 |
| Tabel 4.10 Uji Signifikan Parameter Individual (Uji Statistik T)..... | 41 |

DAFTAR GAMBAR

| Gambar | Halaman |
|--|----------------|
| Gambar 1.1 Rata-Rata PBV Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Tahun 2005-2021..... | 3 |
| Gambar 1.2 Rata-Rata ROE Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Tahun 2005-2021..... | 4 |
| Gambar 1.3 Rata-Rata DPR Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Tahun 2005-2021..... | 6 |
| Gambar 1.4 Rata-Rata MBVA Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Tahun 2005-2021..... | 7 |
| Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran..... | 20 |

DAFTAR LAMPIRAN

| Lampiran | Halaman |
|-------------------------------|---------|
| Lampiran 1 Tabulasi Data..... | 53 |

I. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pasar modal merupakan salah satu indikator kemajuan suatu negara untuk mendukung pembangunan ekonomi negara baik nasional maupun internasional. Investasi dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) saat ini sedang berkembang pesat mengikuti berkembangnya perekonomian Indonesia. Pasar modal menjadi tempat untuk menjual saham dan obligasi terutama bagi perusahaan yang ingin memperkuat modal perusahaan. Harga pasar saham perusahaan yang sudah *go public* dapat menjadi cerminan nilai perusahaan (Margaretha, 2014). Seiring dengan meningkatnya minat serta pengetahuan masyarakat di bidang pasar modal, maka nilai perusahaan telah menjadi salah satu faktor pertimbangan yang cukup penting bagi investor, karena menyangkut *trade off* antara risiko dan pendapatan yang akan diterima oleh investor.

Industri barang konsumsi adalah perusahaan bagian dari industri manufaktur yang terdiri dari perusahaan yang menghasilkan produk yang selalu dibutuhkan dalam kehidupan manusia. Produk-produk yang dihasilkan industri barang konsumsi merupakan produk kebutuhan masyarakat yang bersifat konsumtif dan dibutuhkan sehari-hari. Barang konsumsi adalah sektor industri yang bergerak dalam bidang makanan dan minuman, rokok, farmasi, kosmetik, dan barang keperluan rumah tangga, serta peralatan rumah tangga.

Emiten industri barang konsumsi menjadi salah satu sektor industri yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang diyakini sampai saat ini mampu mempertahankan kehidupan bisnisnya. Sifatnya yang menjadi kebutuhan dasar yang diperlukan masyarakat menyebabkan industri ini memiliki tingkat penjualan yang tinggi dan berdampak pada pertumbuhan sektor industri barang konsumsi. Selain itu, industri barang konsumsi merupakan salah satu sektor investasi yang paling aman selama masa resesi karena kinerja emiten di industri ini cenderung

ditopang oleh permintaan dalam negeri, hal tersebut membuat emiten industri barang konsumsi memiliki pangsa pasar yang kuat di dalam negeri atau produknya menjadi andalan masyarakat. Barang konsumsi merupakan salah satu bidang industri yang terus berkembang dari waktu ke waktu. Industri barang konsumsi mampu memperlihatkan indikasi yang positif dalam pasar modal. Hal ini ditunjukkan dengan semakin banyak munculnya perusahaan industri barang konsumsi yang *go public* (Lim et al., 2015).

Perusahaan harus memiliki tujuan yang jelas saat akan didirikan. Tujuan tersebut akan mengarahkan perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnisnya. Pada dasarnya, setiap perusahaan memiliki dua tujuan, yaitu tujuan jangka pendek dan tujuan jangka panjang. Tujuan jangka pendek perusahaan berkaitan dengan kegiatan yang ditujukan untuk memaksimalkan laba perusahaan dengan menggunakan sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan. Tujuan jangka panjang adalah mensejahterakan para pemegang saham dengan cara memaksimalkan nilai perusahaan. Apabila nilai perusahaan semakin tinggi, maka tingkat kemakmuran pemilik perusahaan juga semakin tinggi.

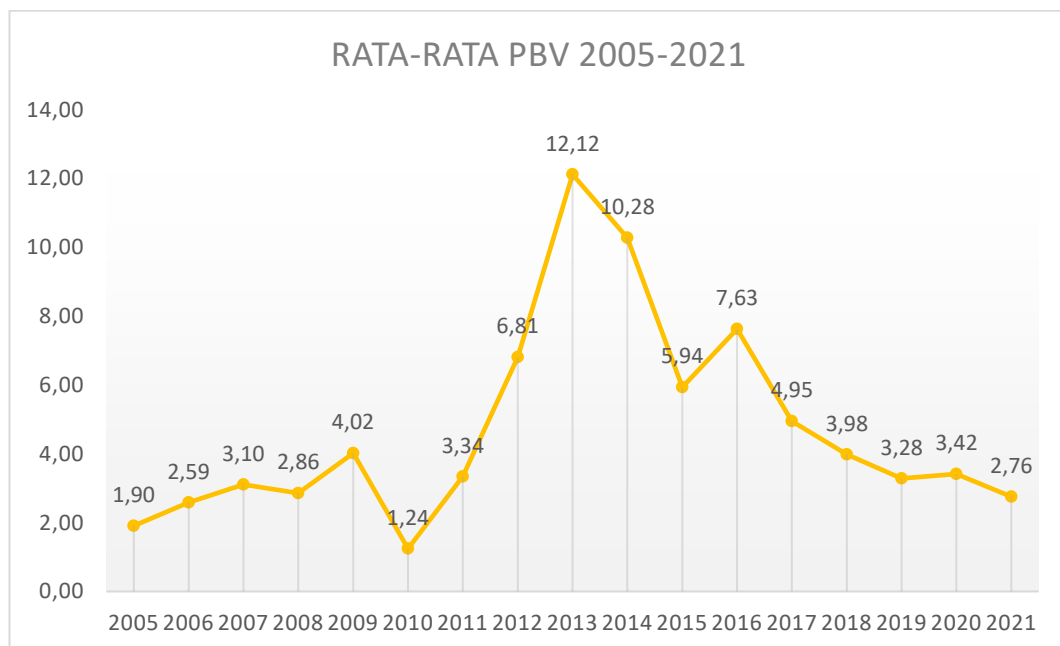
Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang terkait erat dengan harga sahamnya (Sujoko & Soebiantoro, 2007). Investor cenderung menjadikan perusahaan besar sebagai tujuan utama untuk menanamkan modalnya untuk mendapatkan keuntungan. Investor lebih tertarik pada perusahaan yang mempunyai nilai perusahaan yang tinggi, karena mereka memiliki persepsi bahwa perusahaan yang relatif besar mampu bekerja secara efektif dan efisien dalam memperoleh laba sehingga dapat diperoleh profitabilitas yang maksimal. Hal ini pun sesuai dengan tujuan didirikan perusahaan yaitu memperoleh profitabilitas yang maksimal.

Semakin bertambahnya jumlah perusahaan yang bergerak di berbagai sektor industri, timbul persaingan yang cukup ketat antar perusahaan. Persaingan yang ketat ini menuntut perusahaan untuk melakukan berbagai usaha untuk mencapai tujuan yang diinginkan. Keberhasilan manajemen perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan untuk mensejahterakan para pemegang saham, karena manajer yang mampu meningkatkan nilai perusahaan berarti ia mampu meningkatkan kinerja perusahaan dan hal ini tentunya berdampak pada prestasi yang dicapai oleh manajer dalam perusahaan. Nilai perusahaan ini sangat penting karena merupakan gambaran dari kinerja perusahaan yang memperlihatkan prospek perusahaan di masa

depan yang juga merupakan indikator penilaian pasar terhadap perusahaan secara menyeluruh.

Pada penelitian ini nilai perusahaan diukur menggunakan *price to book value* (PBV) yang merupakan rasio perbandingan harga pasar saham dengan nilai buku saham dari perusahaan. Rasio ini digunakan karena dengan rasio ini dapat diketahui apakah tingkat harga sahamnya *overvalued* atau *undervalued* dari nilai bukunya.

Gambar 1.1 Rata-Rata PBV Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Tahun 2005-2021



Sumber: www.idx.co.id. (Data diolah, 2023)

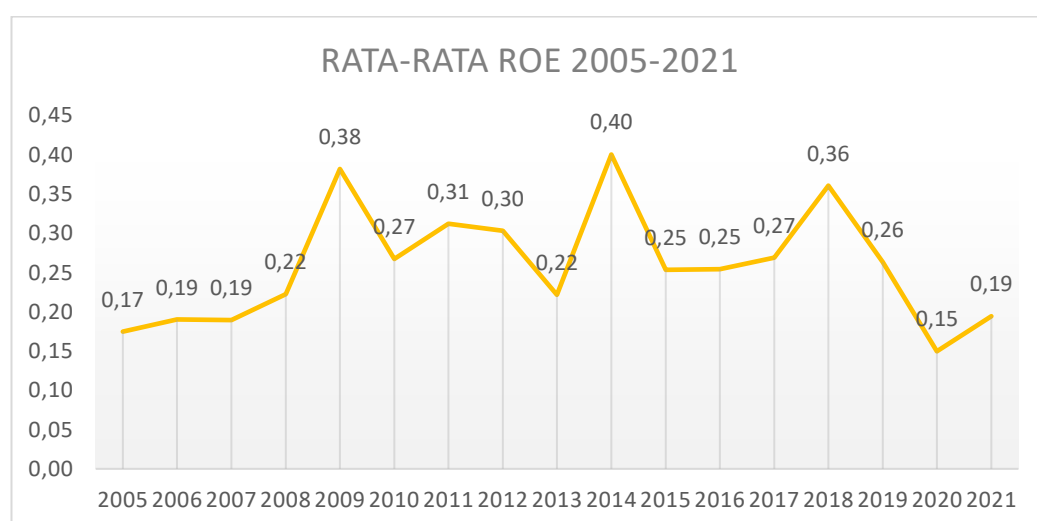
Gambar 1.1 di atas menunjukkan rata-rata nilai perusahaan dalam industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2005-2021 yang diprosikan dengan PBV. Pada tahun 2005 hingga tahun 2016 PBV cenderung meningkat lalu kembali turun dari tahun 2017 sampai dengan tahun 2019 dikarenakan mulai tersebarnya berita Covid-19 yang berasal dari Wuhan, China. Tahun 2020 rata-rata nilai perusahaan industri barang konsumsi mulai membaik dan mengalami peningkatan namun kembali menurun di tahun 2021.

Tinggi dan rendahnya nilai perusahaan dipengaruhi oleh berbagai faktor seperti yang dinyatakan oleh Sudarma (2004) antara lain ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, keunikan perusahaan, nilai aktiva, dividen, penghematan pajak, struktur modal, fluktuasi nilai tukar, dan keadaan pasar modal. Menurut Amiryana &

Atmini (2007), faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan dividen, profitabilitas, kepemilikan manajerial, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan. Penelitian ini akan membahas tiga faktor yang diduga mempengaruhi nilai perusahaan yaitu profitabilitas, kebijakan dividen dan *investment opportunity set*.

Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba pada tingkat penjualan, aset dan modal saham tertentu (Husnan, 2013). Horne & Wachowicz (2012) mengemukakan rasio profitabilitas terdiri atas dua jenis, yaitu rasio yang menunjukkan profitabilitas dalam kaitannya dengan penjualan dan rasio yang menunjukkan profitabilitas dalam kaitannya dengan investasi. Profitabilitas dalam hubungannya dengan penjualan terdiri atas margin laba kotor (*gross profit margin*) dan margin laba bersih (*net profit margin*). Profitabilitas dalam hubungannya dengan investasi terdiri atas tingkat pengembalian atas aktiva (*return on total assets*) dan tingkat pengembalian atas ekuitas (*return on equity*). *Return on equity* (ROE) merupakan instrumen untuk mengukur profitabilitas yang membandingkan antara laba bersih dengan total ekuitas. Semakin tinggi kemampuan perusahaan meningkatkan ROE, semakin tinggi pula harga saham dan membuat perusahaan mudah menarik investor. Perkembangan ROE pada sektor industri barang konsumsi periode 2005-2021 dapat dilihat dalam gambar 1.2 di bawah ini.

Gambar 1.2 Rata-Rata ROE Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Tahun 2005-2021



Sumber: www.idx.co.id. (Data diolah, 2023)

Gambar 1.2 menunjukkan rata-rata profitabilitas perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar BEI periode 2005-2021 yang diproksikan dengan ROE cenderung mengalami penurunan. Penurunan pada *return on equity* (ROE) diakibatkan oleh menurunnya laba bersih yang dihasilkan perusahaan. Hal tersebut dapat menjadi sinyal bagi para investor, karena investor dapat melihat bahwa kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan menggunakan ekuitas yang dimiliki perusahaan dalam kondisi kurang baik. Penurunan ROE tersebut memberikan sinyal negatif pada nilai perusahaan yang cenderung menurun dalam rentang waktu 2005-2021.

Menurut Sudiani & Wiksuana (2018) variabel ROE mempunyai hubungan dan pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan menurut penelitian Rahayu & Sari (2018) profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

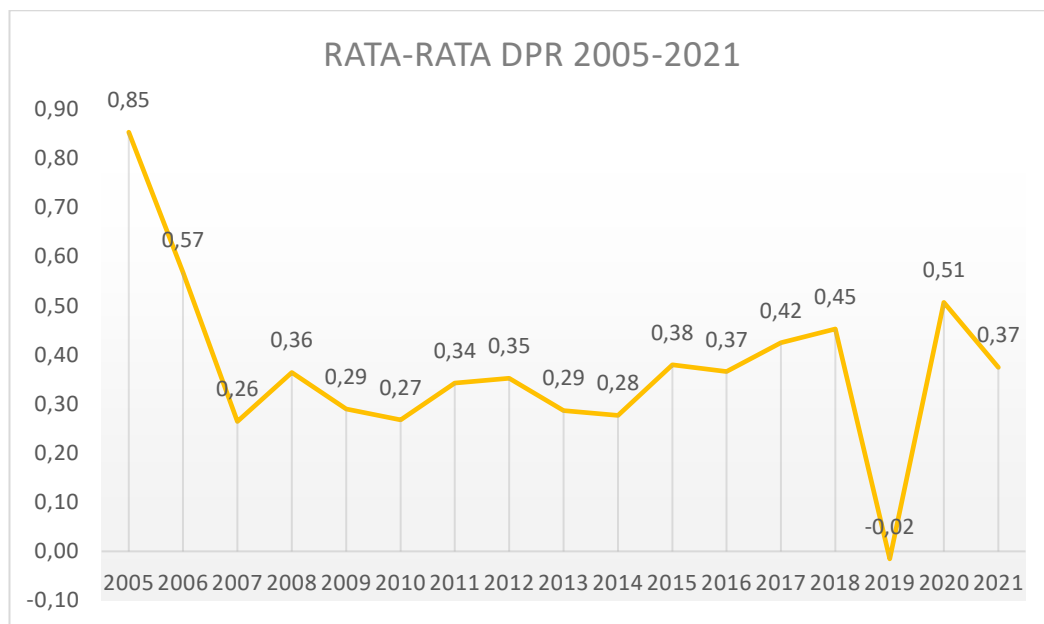
Nilai perusahaan juga dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen (Amirya & Atmini, 2007). Kebijakan dividen pada dasarnya adalah penentuan besarnya porsi keuntungan yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Kebijakan dividen harus dikelola dengan baik karena akan berdampak pada harga saham dan kekayaan pemegang saham (Gill et al., 2010). Jiang & Komain (2013) mengatakan bahwa pembayaran dividen dapat menyebabkan kesalahpahaman bahkan konflik di antara mitra karena tidak percaya atas keputusan pasti terhadap kebijakan dividen.

Perusahaan yang membagikan dividen akan dianggap memiliki prospek yang baik dimasa depan oleh investor sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Apabila di tahun berikutnya perusahaan tidak mampu untuk membayar dividen seperti tahun sebelumnya, nilai perusahaan akan mengalami penurunan. Oleh karena itu, pembayaran dividen perlu mempertimbangkan beberapa hal. Pertama, *cash flow*, semakin besar nilai arus kas maka semakin besar pula kesempatan perusahaan untuk membagikan dividen. Kedua, kebutuhan investasi, investasi yang diperkirakan akan menguntungkan dapat dipertimbangkan oleh manajer perusahaan sebelum membayar dividen. Ketiga, kebutuhan untuk memperoleh struktur modal, struktur modal adalah bagaimana perusahaan memenuhi kebutuhan

dana jangka panjangnya, yaitu melalui utang dan ekuitas (Weston & Copeland, 2008).

Besar kecilnya dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham dapat dilihat dari *dividen payout ratio* (DPR) yang membandingkan dividen perlembar saham dengan laba perlembar saham.

Gambar 1.3 Rata-Rata DPR Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Tahun 2005-2021



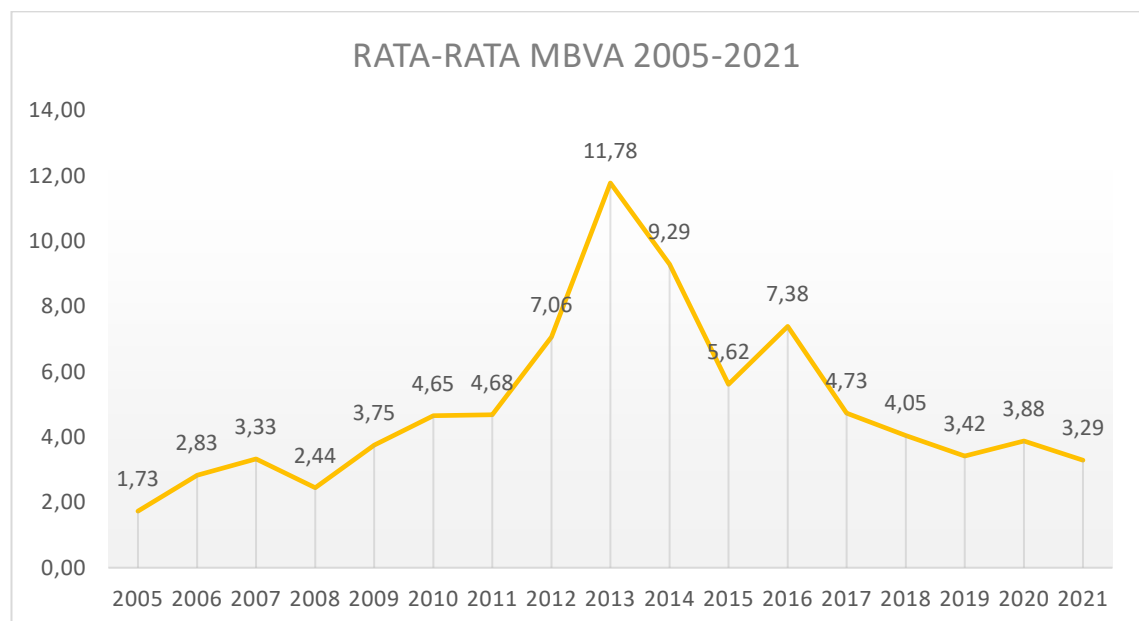
Sumber: www.idx.co.id. (Data diolah, 2023)

Gambar 1.3 menunjukkan rata-rata DPR dalam perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2005-2021 cenderung mengalami penurunan. Nilai DPR yang rendah menggambarkan keuntungan atau laba yang dimiliki oleh perusahaan sedang mengalami penurunan. Hal tersebut menjadi sinyal bagi investor bahwa keadaan perusahaan kemungkinan sedang mengalami kekurangan dana. Oleh karena itu, penurunan DPR diduga akan mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan tidak konklusif. Penelitian yang dilakukan oleh Suardana et al. (2020) menyimpulkan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, berbeda dengan hasil penelitian Ganar (2018) yang mengatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Menurut Myers & Majluf (1984) yang memperkenalkan *Investment opportunity set* (IOS) dalam kaitannya untuk mencapai tujuan perusahaan, IOS memberikan petunjuk yang lebih luas bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh keputusan investasi.

Dalam penelitian ini, proksi yang digunakan adalah proksi berbasis harga, salah satunya *Market to Book Value of Asset Ratio* (MBVA). Proksi ini mencerminkan nilai MBVA yang tinggi menunjukkan bahwa suatu perusahaan memiliki banyak peluang investasi dibandingkan dengan aset yang dimilikinya (Adam et al., 2003). Perkembangan IOS pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2005-2021 ditampilkan pada gambar 1.4.

Gambar 1.4 Rata-Rata MBVA Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Tahun 2005-2021



Sumber: www.idx.co.id. (Data diolah, 2023)

Gambar 1.4 menunjukkan bahwa nilai *investment opportunity set* perusahaan industri barang konsumsi periode 2005-2021 di BEI cenderung menurun. Hasil *investment opportunity set* diduga akan mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian terdahulu menunjukkan bahwa pengaruh IOS terhadap nilai perusahaan tidak konklusif. Penelitian Suidani & Wiksuana, (2018) dan Resti et al., (2019) menyatakan bahwa *investment opportunity set* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Dang et

al., (2020) yang menghasilkan bahwa *investment opportunity set* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil pemaparan latar belakang dari berbagai pendapat dan *research gap* dari hasil penelitian terdahulu tentang pengaruh variabel profitabilitas, kebijakan dividen, *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan yang tidak konklusif maka penulis tertarik untuk membahas kembali dengan data terbaru dengan judul “**Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan *Investment Opportunity Set* terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Bergerak dalam Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2005-2021)**”

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, maka permasalahan pada penulisan penelitian ini yaitu:

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor barang konsumsi tahun 2005-2021?
2. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor barang konsumsi tahun 2005-2021?
3. Apakah *investment opportunity set* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor barang konsumsi tahun 2005-2021?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah, maka tujuan dari penulisan penelitian ini yaitu:

1. Untuk mengetahui dan menguji pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang bergerak dalam industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2005–2021.
2. Untuk mengetahui dan menguji pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang bergerak dalam industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2005–2021.
3. Untuk mengetahui dan menguji pengaruh *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang bergerak dalam industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2005–2021.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan akan dapat memberikan manfaat baik secara langsung maupun tidak langsung kepada pihak yang berkepentingan, adapun manfaat penelitian ini yaitu:

1. Manfaat Teoritis

Hasil dari penelitian ini dapat dijadikan sebagai sarana informasi untuk meningkatkan analisis yang baik tentang pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen dan *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan dalam bidang industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2005-2021. Dengan penelitian ini diharapkan dapat menjadi bukti empiris serta dapat memberikan kontribusi terhadap penelitian sebelumnya. Serta, dapat memberikan kontribusi sebagai bahan kajian dan referensi untuk penelitian sejenis.

2. Manfaat Praktis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dan pengetahuan mengenai bagaimana nilai perusahaan pada sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI dan saling melengkapi dengan penelitian sebelumnya maupun yang akan dilakukan oleh para peneliti yang akan datang serta penelitian ini diharapkan dapat memacu penelitian yang lebih baik mengenai pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen dan *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan.

II. KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Brigham & Houston (2014) menyatakan bahwa teori sinyal memberikan gambaran bahwa sinyal atau isyarat merupakan suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Teori ini mengungkapkan bahwa investor dapat membedakan antara perusahaan yang memiliki nilai tinggi dengan perusahaan yang memiliki nilai rendah.

Fokus utama teori sinyal adalah mengkomunikasikan informasi asimetris berupa tindakan-tindakan yang dilakukan oleh internal perusahaan yang tidak bisa diamati secara langsung oleh pihak di luar perusahaan. Informasi tersebut dapat bermanfaat bagi pihak luar terutama investor ketika mereka mampu menangkap dan menginterpretasikan sinyal tersebut sebagai sinyal positif ataupun sinyal negatif.

Profitabilitas merupakan salah satu informasi bermanfaat yang dapat dijadikan sinyal bagi investor. Informasi terkait profitabilitas perusahaan merupakan sinyal yang mampu mempengaruhi reaksi pasar dalam bentuk permintaan pembelian saham perusahaan. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan profitabilitas yang tinggi merupakan sinyal positif yang akan mendorong investor melakukan investasi pada perusahaan dan meningkatkan nilai perusahaan.

Kebijakan dividen juga dianggap sebagai sinyal bagi para investor yang akan menilai baik buruknya perusahaan. Adanya kenaikan besarnya dividen tunai dianggap sebagai sinyal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik dimasa yang akan datang. Kebijakan dividen yang meningkat akan menyebabkan kenaikan harga saham, artinya nilai perusahaan juga akan meningkat. Sebaliknya, kebijakan dividen yang menurun menyebabkan penurunan harga saham yang berarti terjadi penurunan nilai perusahaan.

Selain profitabilitas dan kebijakan dividen, *investment opportunity set* juga dapat menjadi sinyal bagi investor. Keputusan perusahaan akan menjadi sinyal positif bagi para investor karena perusahaan akan terus tumbuh dan juga akan mendapatkan keuntungan.

2.1.2 Nilai Perusahaan

Sujoko & Soebiantoro (2007) menyatakan bahwa nilai perusahaan merupakan instrumen bagi investor yang menjadi persepsi terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Semakin tinggi harga saham perusahaan maka nilai perusahaan menjadi tinggi pula. Nilai perusahaan yang tinggi akan meningkatkan kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan dimasa yang akan datang.

Nilai pasar terjadi karena adanya keseimbangan penawaran dan permintaan terhadap saham. Apabila permintaan saham meningkat maka harga saham juga akan meningkat, hal tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan pula. Sebaliknya, jika permintaan saham menurun maka harga saham juga akan menurun yang akan mengakibatkan penurunan nilai perusahaan. Dari definisi tersebut dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan merupakan cerminan harga pasar saham perusahaan yang diminati oleh investor karena perusahaan tersebut memiliki prospek yang baik untuk di masa mendatang untuk dapat memperoleh keuntungan. Beberapa indikator yang digunakan untuk nilai perusahaan diantaranya adalah:

a) *Price Earning Ratio* (PER)

PER adalah salah satu instrumen untuk menilai perusahaan yang menunjukkan seberapa besar keuntungan yang dapat diperoleh investor atau pemegang saham (Atkinson & Messy, 2012). Semakin besar PER, maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan untuk tumbuh sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Menurut Brigham & Houston (2014), PER menunjukkan perbandingan antara *closing price* dengan laba per lembar saham (*earning per share*).

b) *Tobin's Q Ratio*

Tobin's Q merupakan instrumen untuk menilai suatu perusahaan dengan membandingkan nilai pasar suatu perusahaan yang terdaftar di pasar keuangan

dengan nilai penggantian aset (*asset replacement value*) perusahaan (Weston & Copeland, 1992).

c) *Price Book Value* (PBV)

Price to Book Value (PBV) adalah instrumen untuk menilai perusahaan dengan cara membandingkan nilai pasar saham dengan nilai bukunya. PBV menjadi salah satu variabel yang dipertimbangkan investor dalam menentukan saham mana yang akan dibeli. Nilai buku per lembar saham dapat dihitung dengan membandingkan total ekuitas saham biasa dengan jumlah saham beredar (Brigham & Houston, 2014).

Untuk perusahaan-perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya rasio ini mencapai diatas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Semakin besar rasio PBV semakin tinggi perusahaan dinilai oleh para pemodal relatif dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan di perusahaan. *Price to book value* yang tinggi akan membuat pasar percaya atas prospek perusahaan ke depan. Hal itu juga yang menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan kemakmuran pemegang saham juga tinggi.

Indikator nilai perusahaan yang diukur dengan *Price Book Value* (PBV) banyak digunakan dalam pengambilan keputusan investasi. Beberapa keunggulan PBV yaitu nilai buku merupakan ukuran yang stabil dan sederhana yang dapat dibandingkan dengan harga pasar. Keunggulan kedua adalah PBV dapat dibandingkan antar perusahaan sejenis untuk menunjukkan tanda mahal / murahnya suatu saham.

2.1.3 Profitabilitas

Menurut Husnan (2001) profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba pada tingkat penjualan, aset dan modal saham tertentu. Profitabilitas ini memberikan gambaran seberapa efektif perusahaan beroperasi sehingga memberikan keuntungan bagi perusahaan. Profitabilitas merupakan faktor yang seharusnya mendapat perhatian penting karena untuk dapat melangsungkan hidupnya, suatu perusahaan harus berada dalam keadaan yang menguntungkan (*profitable*). Tanpa adanya keuntungan (*profit*), maka akan sangat sulit bagi perusahaan untuk menarik modal dari luar.

Menurut Utari et al., (2014) profitabilitas adalah kemampuan manajemen untuk memperoleh laba. Laba terdiri dari laba kotor, laba operasi, dan laba bersih. Untuk memperoleh laba diatas rata-rata, manajemen harus mampu meningkatkan pendapatan (*revenue*) dan mengurangi beban (*expenses*) atas pendapatan.

Horne & Wachowicz (2012) mengemukakan rasio profitabilitas terdiri atas dua jenis, yaitu rasio yang menunjukkan profitabilitas dalam kaitannya dengan penjualan dan rasio yang menunjukkan profitabilitas dalam kaitannya dengan investasi. Profitabilitas dalam hubungannya dengan penjualan terdiri atas margin laba kotor (*gross profit margin*) dan margin laba bersih (*net profit margin*). Profitabilitas dalam hubungannya dengan investasi terdiri atas tingkat pengembalian atas aktiva (*return on total assets*) dan tingkat pengembalian atas ekuitas (*return on equity*). Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba akan mampu menarik investor untuk menanamkan dana guna mengembangkan usahanya. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi akan disukai oleh investor, sebaliknya tingkat profitabilitas yang rendah akan menyebabkan investor menarik kembali dananya.

2.1.4 Kebijakan Dividen

Dividen adalah persentase laba yang dibagikan kepada pemegang saham. Laba perusahaan yang tidak dibagikan disebut laba ditahan. Pembagian dividen dipengaruhi oleh beberapa hal yaitu keuntungan (laba) perusahaan, prospek pertumbuhan perusahaan, posisi kas (likuiditas), aspek hukum dan keadaan pasar. Menurut Black's Law Dictionary, definisi dividen adalah "*The distribution of current of accumulated earning to shareholders of corporation pro rate based on the number of share owned*" yang berarti bahwa dividen adalah distribusi arus akumulasi laba/ keuntungan kepada pemegang saham perusahaan berdasarkan tingkat dan jumlah saham yang dimiliki. Terdapat beberapa jenis dividen yang dapat dibayarkan kepada pemegang saham tergantung pada posisi dan kemampuan perusahaan tersebut. Menurut Brigham & Houston (2014), umumnya dividen dibayarkan dalam bentuk uang, tapi dividen juga dapat dibayarkan bukan dalam bentuk uang.

a. *Cash Dividend* (Dividen Tunai)

Dividen tunai merupakan dividen yang dibagikan dalam bentuk kas. Sebelum membagikan dividen, manajemen harus memastikan bahwa persediaan uang kas tunai mencukupi untuk operasional perusahaan maupun untuk pembayaran dividen tunai.

b. *Stock Dividend* (Dividen Saham)

Stock Dividend adalah dividen yang dibayarkan dalam bentuk saham, bukan dalam bentuk uang tunai. Pembayaran *stock dividend* juga harus disarankan adanya laba atau surplus yang tersedia. Dengan adanya pembayaran dividen saham ini maka jumlah saham yang beredar meningkat, namun pembayaran dividen saham ini tidak akan merubah posisi likuiditas perusahaan karena yang dibayarkan oleh perusahaan bukan merupakan bagian dari arus kas perusahaan.

c. *Property Dividend* (Dividen Barang)

Property Dividend adalah dividen yang dibayarkan dalam bentuk barang “aktiva selain kas”. *Property Dividend* yang dibagikan ini haruslah merupakan barang yang dapat dibagi-bagi serta penyerahannya kepada pemegang saham tidak mengganggu kontinuitas perusahaan.

d. *Script Dividend*

Script Dividend adalah dividen yang dibayarkan dalam bentuk surat “skrip” janji utang. Persero akan membayar sejumlah tertentu dan pada waktu tertentu sesuai dengan yang tercantum dalam scrip tersebut. Pembayaran dalam bentuk ini akan menyebabkan perseroan mempunyai utang jangka pendek kepada pemegang script.

e. *Liquidating Dividend*

Liquidating Dividen adalah dividen yang dibagikan berdasarkan pengurangan modal perusahaan ketika perusahaan dinyatakan pailit (dilikuidasikan). Beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen yaitu:

1) Posisi Likuiditas Perusahaan.

Semakin kuat likuiditas suatu perusahaan, maka semakin besar pula jumlah dividen yang dibagikan. Hal ini dikarenakan jika kas yang tersedia di suatu perusahaan

terlalu sedikit, maka perusahaan akan sulit untuk melakukan berbagai kegiatan untuk memaksimalkan nilai perusahaannya

2) Kebutuhan Dana untuk Membayar Utang.

Perusahaan perlu melunasi utang yang dimilikinya pada saat yang telah ditentukan, dan dalam hal ini peran manajer untuk dapat memikirkan apakah jumlah dividen yang akan dibagikan tidak akan mengganggu dana yang diperlukan untuk membayar utang. Pemberi utang juga biasanya memberikan batasan-batasan jumlah dalam pembagian dividen, untuk mengurangi risiko tidak mampunya perusahaan membayar utang.

3) Rencana Perluasan Usaha.

Jika suatu perusahaan merencanakan perluasan usaha yang besar, tentunya akan mengurangi dana yang akan digunakan untuk dividen.

4) Pengawasan terhadap Perusahaan.

Kebijakan dividen merupakan seluruh kebijakan manajerial yang dilakukan untuk menetapkan berapa besar laba bersih yang dibagikan kepada para pemegang saham dan berapa besar laba bersih yang tetap ditahan untuk cadangan investasi tahun depan. Kebijakan itu tercermin dari besarnya perbandingan laba yang dibayarkan sebagai dividen terhadap laba bersih (*dividend payout*) (Mardiyanto, 2009).

Setiap perusahaan selalu menginginkan pertumbuhan bagi perusahaan tersebut, di lain pihak para pemegang saham juga menginginkan perusahaan untuk dapat membayarkan dividennya, tetapi kedua tujuan tersebut selalu bertentangan. Semakin besar dividen yang dibayarkan, berarti semakin sedikit laba ditahan yang dapat digunakan untuk meningkatkan pertumbuhan perusahaannya. Sebagai akibatnya, hal tersebut dapat menghambat tingkat pertumbuhan (*rate of growth*) dalam pendapatan dan harga sahamnya.

Perusahaan yang mampu membagikan dividen akan memberikan sinyal bahwa perusahaan mampu memberikan imbal balik atas investasi yang dilakukan dalam perusahaan sehingga investor akan memiliki perspektif yang baik atas keberlangsungan pertumbuhan perusahaan di masa depan.

2.1.5 *Investment Opportunity Set (IOS)*

Handriani & Irianti, (2015) menyatakan bahwa IOS berisi 2 istilah. Pertama, IOS merupakan keputusan investasi untuk memberikan pertumbuhan positif, sehingga IOS dianggap sebagai prospek pertumbuhan. Kedua, IOS adalah kemampuan perusahaan untuk menentukan jenis investasi yang akan dilakukan. Dapat disimpulkan bahwa IOS merupakan hubungan antara pengeluaran saat ini dan nilai dimasa depan sebagai akibat dari keputusan investasi yang telah dilakukan dengan tujuan mendapatkan keuntungan.

Jenis pengeluaran modal tampaknya besar pengaruhnya terhadap nilai perusahaan, karena jenis informasi tersebut akan membawa informasi tentang pertumbuhan pendapatan yang diharapkan di masa yang akan datang (Hasnawati, 2005). Investasi adalah penanaman modal yang dilakukan perusahaan ke dalam aset dengan harapan return (pendapatan) pada masa mendatang, sehingga *investment opportunity set* ini menjadi salah satu indikator bagi investor untuk mengetahui kemungkinan tumbuh atau tidaknya suatu perusahaan. *Investment opportunity set* memerlukan proksi yang mengimplikasikan nilai aset berupa nilai buku aset maupun ekuitas dan nilai kesempatan untuk perusahaan dimasa depan. Dalam hal ini, keputusan investasi yang dilakukan perusahaan sangat penting untuk keberlangsungan hidup perusahaan. Apabila perusahaan dalam kondisi yang sangat baik maka pihak manajemen akan cenderung lebih memilih investasi baru dari pada membayar dividen. Dana itu akan digunakan untuk membeli investasi yang menguntungkan.

Investment Opportunity Set merupakan variabel yang tidak dapat diobservasi oleh pihak-pihak diluar perusahaan. Dengan demikian dibutuhkan proksi agar dapat berhubungan dengan variabel lain. Terdapat tiga jenis proksi menurut Gaver & Gaver (1993) yang digunakan dalam IOS sebagai berikut:

a. Proksi IOS Berbasis Harga

Proksi ini menyatakan bahwa prospek yang tumbuh dari suatu perusahaan sebagian dinyatakan dalam harga pasar, sehingga perusahaan yang tumbuh memiliki nilai pasar relatif yang lebih tinggi dibandingkan dengan aktiva riilnya (*Asset in Place*).

Rasio-rasio yang berkaitan dengan proksi berbasis harga antara lain:

- 1) *Market of Book Value of Asset* (MBVA)
- 2) *Market of Book Value of Equity* (MBVE)
- 3) *Earning to Price Ratio*
- 4) *Firm Value to Book Value Property, Plant and Equipment* (VPPE)

b. Proksi IOS Berbasis Investasi

Proksi ini menyatakan bahwa satu level kegiatan investasi yang tinggi berkaitan secara positif pada nilai IOS suatu perusahaan. Rasio-rasio yang berkaitan dengan proksi berbasis investasi antara lain:

- 1) *Capital Expenditure to Book Value Asset* (CAPBVA)
- 2) *Capital Expenditure to Market Value of Asset* (CAPMVA)
- 3) *Investment Asset to Net Sales*

c. Proksi IOS Berbasis Varian

Proksi ini menyatakan bahwa suatu opsi atau pilihan akan lebih bernilai apabila menggunakan variabilitas ukuran untuk dapat memprediksi besarnya opsi yang tumbuh, seperti variabilitas return yang menjadi dasar dalam peningkatan aset. Rasio-rasio yang berkaitan dengan proksi berbasis varian antara lain:

- 1) *Variance of Total Return* (VARRET)
- 2) *Market Model Beta*

2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu merupakan suatu acuan bagi peneliti yang bertujuan untuk dapat menunjukkan keterbaruan dari penelitian yang akan dilakukan dan untuk menjadi bahan pertimbangan serta acuan dalam melakukan penelitian. Sebagai bahan rujukan pada penelitian ini, maka penelitian mengumpulkan beberapa sumber yang dapat dijadikan sebagai pedoman bagi penelitian ini, diantaranya sebagai berikut ini:

Tabel 2.1 Kajian Penelitian Terdahulu

| | Peneliti | Judul | Variabel | Hasil |
|----|-------------------------------|--|--------------------------------------|---|
| 1. | Sriwahyuni & Wihandaru (2016) | Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Kepemilikan | Dependen: Nilai Perusahaan | Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan IOS berpengaruh |

| | | | | |
|----|---------------------------|--|--|--|
| | | Institusional, dan Investment Opportunity Set terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2014 | Independen: Profitabilitas, <i>Leverage</i> , Kepemilikan Institusional, dan <i>Investment Opportunity Set</i> | positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. |
| 2. | Sudiani & Wiksuana (2018) | <i>Capital Structure, Investment Opportunity Set, Dividend Policy and Profitability as a Firm Value Determinants</i> | Dependen: Nilai Perusahaan Independen: Struktur Modal, <i>Investment Opportunity Set</i> , Profitabilitas, Kebijakan Dividen. | <i>Investment Opportunity Set (IOS)</i> , Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan |
| 3. | Ganar (2018) | Pengaruh Kebijakan Dividen dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017 | Dependen: Nilai Perusahaan Independen: Profitabilitas dan Kebijakan Dividen, | Profitabilitas dan Kebijakan dividen berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. |
| 4. | (Iqbal et al., 2018) | The Effect of Share Ownership Structure to The Dividend Policy and Firm Value of The Manufacturing Company Listed in Indonesia Stock Exchange | Dependen: Nilai Perusahaan Independen: Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen | Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan |
| 5. | Resti et al. (2019) | Investment Opportunity Set, Dividend Policy, Company's Performance, and Firm's Value: Some | Dependen: Kinerja Perusahaan Nilai Perusahaan | Kebijakan Dividen dan <i>Investment Opportunity Set</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. |

| | | | | |
|---|------------------------|---|--|--|
| | | Indonesian Firms Evidence | Independen: <i>Investment Opportunity Set</i> , Kebijakan Dividen. | |
| 6 | Suardana et al. (2020) | Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Utang, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan | Dependen: Nilai Perusahaan Independen: Profitabilitas, Kebijakan Utang, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, dan Ukuran Perusahaan | Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. |

Sumber: Referensi Jurnal dan Berbagai Literatur

2.3 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran merupakan sebuah model atau gambaran berupa konsep yang didalamnya menjelaskan hubungan antara variabel yang satu dengan variabel yang lainnya. Terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai suatu perusahaan, diantaranya adalah profitabilitas, kebijakan dividen dan *investment opportunity set*.

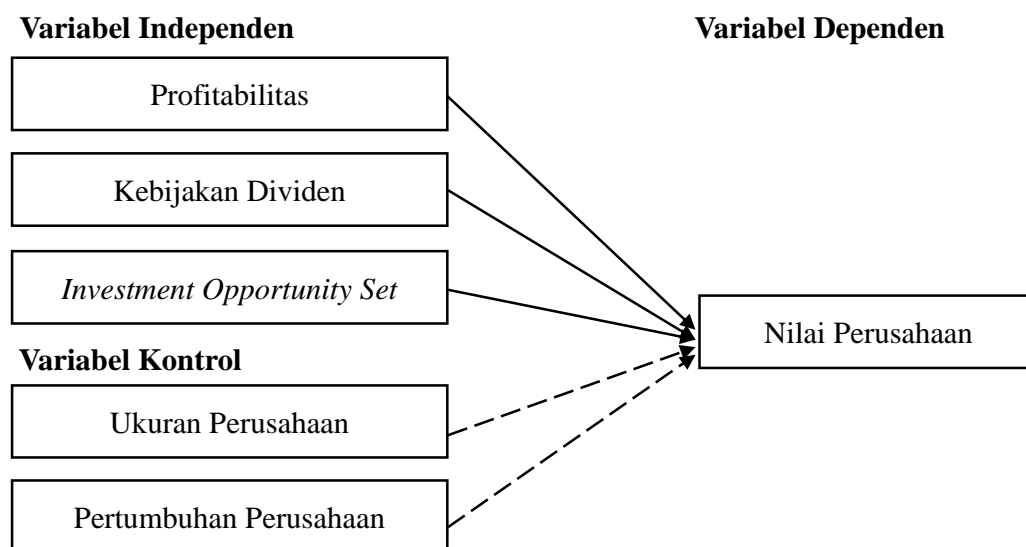
Perusahaan yang memiliki profit yang tinggi akan meningkatkan nilai saham di atas nilai bukunya. Kebijakan dividen dapat membawa pengaruh terhadap harga saham perusahaan, kemampuan perusahaan untuk membayar dividen akan memberi sinyal kepada investor bahwa nilai perusahaan di tahun mendatang akan meningkat. Pertumbuhan investasi yang baik akan memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian ini menggunakan ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan sebagai variabel kontrol. Semakin besar ukuran perusahaan, semakin mudah untuk memperoleh sumber pendanaan internal atau eksternal untuk meningkatkan nilai perusahaan itu sendiri (Herninta, 2019). Perusahaan yang baik adalah perusahaan yang mampu mengelola sumber daya untuk menghasilkan keuntungan sehingga dapat meningkatkan aset yang telah dimilikinya (Susanto, 2016). Pertumbuhan aset

dapat meningkatkan nilai perusahaan akibat adanya harapan investor atas keuntungan yang diperoleh dimasa depan.

Mengacu pada *literature review* dalam penelitian ini, maka kerangka pemikiran disajikan dalam gambar di bawah ini.

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran



2.4 Hipotesis Penelitian

2.4.1 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba pada tingkat penjualan, aset dan modal saham tertentu (Husnan, 2013). Penelitian ini menggunakan rasio profitabilitas dalam kaitannya dengan investasi menggunakan proksi ROE. Rasio menggambarkan tingkat efektifitas pengelolaan perusahaan (Horne & Wachowicz, 2012). Investor akan mencari perusahaan yang mampu menunjukkan kinerja yang baik dan selanjutnya memutuskan untuk membeli saham perusahaan. Profitabilitas yang tinggi berkaitan dengan kewajiban perusahaan, yang berarti perusahaan mampu mengelola aset dengan efisien.

Penelitian yang dilakukan oleh Sudiani & Wiksuana (2018) dan Ganar (2018) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sehingga dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.4.2 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen sering dianggap sebagai sinyal bagi investor dalam menilai baik buruknya perusahaan. Hal ini disebabkan karena kebijakan dividen dapat membawa pengaruh terhadap harga saham perusahaan (Jiang & Komain, 2013). Teori sinyal menyatakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang tinggi merupakan sinyal positif yang akan mendorong investor melakukan investasi pada perusahaan dan meningkatkan nilai perusahaan. Iqbal et al. (2018) dan Ganar (2018) menemukan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H2: Kebijakan Dividen Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan.

2.4.3 Pengaruh *Investment Opportunity Set* Terhadap Nilai Perusahaan

Investment opportunity set akan menentukan kinerja perusahaan di masa yang akan datang. Apabila perusahaan salah dalam pemilihan investasi, maka kelangsungan hidup perusahaan akan terganggu dan hal ini akan mempengaruhi penilaian investor terhadap perusahaan. Untuk itu, manajer hendaknya menjaga pertumbuhan investasi agar dapat mencapai tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan Sriwahyuni & Wihandaru (2016) dan Resti et al. (2019) menyatakan bahwa *investment opportunity set* (IOS) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sehingga dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H3: *Investment opportunity set* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

III. METODE PENELITIAN

3.1 Desain Penelitian

Pengertian desain penelitian dapat dipahami dengan kedua kata dari desain dan penelitian yang akan saling melengkapi. Menurut Kamus Besar Bahasa Indonesia desain adalah kerangka bentuk atau rancangan, sedangkan penelitian adalah pemeriksaan yang teliti; penyelidikan; dan kegiatan pengumpulan, pengolahan, analisis, dan penyajian data yang dilakukan secara sistematis dan obyektif, untuk memecahkan suatu persoalan atau menguji suatu hipotesis untuk mengembangkan prinsip umum. Desain penelitian dapat diartikan sebagai suatu bentuk panduan peneliti dalam menemukan jawaban atas pertanyaan penelitian mereka.

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen dan *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan dari data-data yang berasal dari laporan tahunan setiap perusahaan sektor industri barang konsumsi periode 2005-2021 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Desain penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis eksplanatori yang menjelaskan hubungan sebab akibat antara variabel independen dan variabel dependen.

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek/subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2017). Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan yang bergerak dalam industri barang konsumsi yang sudah *go public* dan terdaftar di BEI pada tahun 2005-2021. Penelitian ini menggunakan pemilihan sampel melalui metode *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah teknik pengambilan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2017). Kriteria yang digunakan sebagai berikut:

- 1) Perusahaan bidang industri barang konsumsi yang sudah *go public* dan terdaftar di BEI pada tahun 2005-2021.

- 2) Perusahaan bidang industri barang konsumsi yang tercatat selama periode 2005-2021

Tabel 3.1 Kriteria Pemilihan Sampel

| No | Kriteria Sampel | Jumlah |
|---|--|--------|
| 1. | Perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. | 90 |
| 2. | Perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI setelah tahun 2005 | (58) |
| 3. | Perusahaan sektor industri barang konsumsi yang memiliki publikasi laporan keuangan yang tidak lengkap dari tahun 2005 | (12) |
| Jumlah sampel penelitian | | 20 |
| Jumlah data yang diolah (20 x 17 tahun) | | 340 |

Sumber: www.idx.co.id. (Data diolah, 2023)

Berdasarkan Tabel 3.1 didapatkan perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai sampel penelitian adalah sebanyak 20 perusahaan. Rincian nama perusahaan tersebut dapat dilihat pada Tabel 3.2 berikut:

Tabel 3.2 Sampel Daftar Perusahaan Sektor Barang Konsumsi

| No | Kode | Nama Perusahaan |
|----|------|---|
| 1 | ADES | PT. Akasha Wira International Tbk |
| 2 | AISA | PT. FKS Food Sejahtera Tbk |
| 3 | DLTA | PT. Delta Djakarta Tbk |
| 4 | DVLA | PT. Darya-Varia Laboratoria Tbk |
| 5 | GGRM | PT. Gudang Garam Tbk |
| 6 | HMSP | PT. Hanjay Mandal Sampoerna Tbk |
| 7 | IIKP | PT. Inti Agri Resources Tbk |
| 8 | INDF | PT. Indofood Sukses Makmur Tbk |
| 9 | KAEF | PT. Kimia Farma Tbk. |
| 10 | KLBF | PT. Kalbe Farma Tbk |
| 11 | MERK | PT. Merck Tbk |
| 12 | MLBI | PT. Multi Bintang Indonesia Tbk |
| 13 | MRAT | PT. Mustika Ratu Tbk |
| 14 | MYOR | PT. Mayora Indah Tbk |
| 15 | RMBA | PT. Bentoel Internasional Investama Tbk |
| 16 | TBLA | PT. Tunas Baru Lampung Tbk |
| 17 | TCID | PT. Mandom Indonesia Tbk |
| 18 | TSPC | PT. Tempo Scan Pacific Tbk |
| 19 | ULTJ | PT. Ultrajaya Milk Industri Tbk |
| 20 | UNVR | PT. Unilever Indonesia Tbk |

3.3 Definisi dan Operasional Variabel

Variabel adalah apa pun yang dapat ditentukan oleh peneliti untuk diteliti hingga memperoleh informasi terkait hal tersebut untuk ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2017). Variabel yang digunakan dalam penelitian ini dapat dikelompokkan menjadi tiga yaitu variabel terikat (*dependent variable*), variabel bebas (*independent variable*) dan variabel kontrol (*control variable*).

3.3.1 Variabel Terikat (*Dependent Variable*)

Variabel terikat (*dependent variable*) adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel lain. Oleh karena itu, variabel ini menjadi perhatian utama peneliti dengan tujuan untuk memahami dan membuat variabel terikat dapat menjelaskan variabilitasnya atau memprediksinya (Sekaran & Bougie, 2009). Variabel terikat dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan.

Sujoko & Soebiantoro (2007) menyatakan bahwa nilai perusahaan merupakan instrumen bagi investor yang menjadi persepsi terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham, semakin tinggi harga saham perusahaan maka nilai perusahaan menjadi tinggi pula. Nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan rasio yang disebut rasio penilaian. Menurut Sudana (2011) rasio penilaian adalah suatu rasio yang terkait dengan penilaian kinerja saham perusahaan yang diperdagangkan di pasar modal (*go public*). Rasio penilaian memberikan informasi seberapa besar masyarakat menghargai perusahaan, sehingga membeli saham dengan harga yang lebih tinggi dibanding nilai bukunya. Metode yang digunakan pada penelitian ini untuk mengukur nilai perusahaan adalah *Price to Book Value* (PBV). Adapun rumus yang digunakan adalah sebagai berikut (Resti et al., 2019):

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

3.3.2 Variabel Bebas (*Independent Variable*)

Variabel bebas (*independent variable*) adalah variabel yang mempengaruhi variabel terikat baik secara positif atau negatif. Yaitu, jika terdapat variabel bebas, variabel terikat juga hadir, dan dengan setiap unit kenaikan dalam variabel bebas,

terdapat pula kenaikan atau penurunan dalam variabel terikat (Sekaran & Bougie, 2009).

a. Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba pada tingkat penjualan, aset dan modal saham tertentu. Profitabilitas diukur menggunakan *Return on Equity* (ROE). Adapun rumus yang digunakan adalah sebagai berikut (Rahayu & Sari, 2018):

$$ROE = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Equity}}$$

b. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen menentukan seberapa besar atau proporsi laba yang akan dibagikan sebagai dividen dan dapat diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) (Husnan, 2013). Dimana *Dividend Payout Ratio* (DPR) membandingkan antara dividen per lembar saham dengan laba per lembar saham. Satuan pengukuran DPR adalah dalam persentase. Formula dari DPR dapat dirumuskan sebagai berikut (Resti et al., 2019)

$$DPR = \frac{\text{Dividend per Share}}{\text{Earning per Share}}$$

c. *Investment Opportunity Set* (IOS)

Investment opportunity set (IOS) merupakan kombinasi dari *assets in place* (aset yang dimiliki) dengan *investment options* (pilihan investasi) pada masa depan (Handriani & Irianti, 2015). Penelitian ini menggunakan proksi *market to book value of asset ratio* yang didasari bahwa prospek pertumbuhan perusahaan terefleksi dalam harga saham, pasar menilai perusahaan bertumbuh lebih besar dari nilai bukunya (Hutchinson & Gul, 2004). Rasio *Market to Book Value Asset* dihitung dengan rumus:

$$MBVA = \frac{(\text{Total Aktiva} - \text{Total Ekuitas}) + (\text{Jumlah Saham Beredar} \times \text{Harga Penutupan Saham})}{\text{Total Aktiva}}$$

3.3.3 Variabel Kontrol (*Control Variable*)

Variabel kontrol adalah variabel yang dikendalikan atau dibuat konstan, sehingga pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen tidak dipengaruhi oleh

faktor luar yang tidak diteliti. Terdapat beberapa variabel kontrol yang dapat mempengaruhi kinerja keuangan suatu perusahaan, beberapa diantaranya yaitu ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan.

a. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah instrumen yang menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan dengan ketentuan yang dapat dilihat dari total asset, total pendapatan, total penjualan, dan lain-lain. Ukuran perusahaan menunjukkan bahwa ukuran perusahaan yang lebih besar, menawarkan jaminan ekuitas yang lebih besar dan stabilitas arus kas (Rocca & Cambrea, 2019). Ukuran perusahaan diukur dengan cara logaritma natural dari total aset perusahaan yang dirumuskan sebagai berikut:

$$SIZE = \log_n Assets$$

b. Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan merupakan perubahan (penurunan atau peningkatan) total aset perusahaan dimana pertumbuhan aset tahun lalu menggambarkan pertumbuhan yang akan datang (Taswan, 2003). Pertumbuhan penjualan diprosikan dengan *growth ratio* yang dirumuskan sebagai berikut:

$$GROWTH = \frac{(sales\ in\ year\ t - sales\ in\ year\ t-1)}{sales\ in\ year\ t-1}$$

3.4 Jenis dan Sumber Data

Metode yang digunakan untuk mengumpulkan data yang dibutuhkan adalah metode sekunder. Metode sekunder disini berarti data penelitian yang diperoleh peneliti secara tidak langsung dengan sumber-sumber yang ada. Metode pengumpulan data sekunder diambil dari data yang sudah tersedia di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data yang dibutuhkan adalah data historis yang dapat dilihat melalui laporan tahunan perusahaan. Data berupa annual report yang diperoleh melalui www.idx.co.id dan juga pada website resmi perusahaan yang bersangkutan.

3.5 Metode Pengumpulan Data

Pengumpulan data dilakukan dengan cara penelusuran data sekunder, yaitu dilakukan dengan kepustakaan dan manual. Data yang dipergunakan dalam penelitian ini diperoleh dari situs www.idx.co.id. Metode yang digunakan adalah

metode dokumentasi. Metode dokumentasi adalah mencari, mengumpulkan, mencatat, dan mengkaji data mengenai hal-hal atau variabel yang berupa catatan, dokumen, transkrip, buku, surat kabar, majalah, jurnal, situs dan sebagainya. Hal ini dimaksudkan untuk mengumpulkan keseluruhan data yang dibutuhkan guna menjawab persoalan penelitian dan memperkaya literatur untuk menunjang data kuantitatif yang diperoleh. Metode dokumentasi dalam penelitian ini dilakukan dengan cara mengumpulkan data sekunder yang dipublikasikan dari Bursa Efek Indonesia (BEI) berupa laporan keuangan perusahaan tahunan sektor barang konsumsi yang terdapat dalam situs www.idx.co.id.

3.6 Metode Analisis Data

3.6.1 Analisis Statistik Deskriptif

Menurut Ghazali (2018) statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran atau deskriptif suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), nilai tengah (median), maksimum, minimum dan standar deviasi dari masing-masing variabel. Analisis ini bertujuan untuk memberikan informasi mengenai keadaan dan karakteristik data penelitian.

3.6.2 Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Seperti diketahui bahwa uji t dan F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Kalau asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil. Ada dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis grafik dan uji statistik (Ghozali, 2018).

b. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antar sesama variabel

independen sama dengan nol. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas di dalam model regresi dapat dilakukan dengan menganalisis matrik korelasi variabel-variabel independen. Jika antar variabel independen ada korelasi yang cukup tinggi (umumnya di atas 0.90), maka hal ini merupakan indikasi adanya multikolinieritas (Ghozali, 2018).

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut Homoskedastisitas dan jika berbeda disebut Heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang Homoskedastisitas atau tidak terjadi Heteroskedastisitas (Ghozali, 2018)

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Masalah ini timbul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi (Ghozali, 2018). Pengujian autokorelasi dapat dilakukan menggunakan uji durbin watson (DW test). Menurut Ghozali (2018) uji durbin watson hanya digunakan untuk autokorelasi tingkat satu (*first order autocorrelation*) dan mensyaratkan adanya *intercept* (konstanta) dalam model regresi dan tidak ada variabel lagi diantara variabel independen.

3.6.3 Analisis Regresi Linier Berganda

Penelitian ini menggunakan teknik analisis data regresi linier berganda, yaitu teknik analisis untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. *SIZE* dan *GRWT* sebagai variabel kontrol dapat dilihat seberapa besar pengaruhnya terhadap hubungan antara profitabilitas, kebijakan dividen dan *investment opportunity set* sebagai variabel bebas dan nilai perusahaan sebagai variabel terikat. Model dalam penelitian ini adalah:

$$PBV = \alpha + \beta_1 ROE + \beta_2 DPR + \beta_3 MBVA + \beta_4 SIZE + \beta_5 GROWTH + e$$

Keterangan:

| | |
|----------|-------------------------------------|
| PBV | = Nilai Perusahaan |
| α | = Konstanta |
| β | = Koefisien Regresi |
| ROE | = Profitabilitas |
| DPR | = Kebijakan Dividen |
| MBVA | = <i>Investment Opportunity Set</i> |
| SIZE | = Ukuran Perusahaan |
| GROWTH | = Pertumbuhan Perusahaan |
| e | = error |

3.6.4 Pengujian Hipotesis

a. Uji Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel terikat. *Adjusted R Square* berarti *R Square* sudah disesuaikan dengan derajat masing-masing jumlah kuadrat yang tercakup dalam perhitungan *Adjusted R Square*. Nilai koefisien determinasi berada pada 0 (nol) sampai dengan 1 (satu). Nilai *Adjusted R Square* yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas. Nilai yang mendekati 1 (satu) berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2018).

b. Uji Signifikan Simultan (Uji Statistik F)

Pengujian ini dilakukan untuk menguji apakah model regresi yang terbentuk signifikan. Dengan kata lain, apakah variabel bebas dapat digunakan untuk meramalkan dan menjelaskan variabel terikatnya (Ghozali, 2018). Kriteria pengujian yang digunakan sebagai berikut:

- 1) H_0 diterima dan H_a ditolak apabila $\text{sig } F > 0.05$. Artinya variabel bebas secara Bersama-sama tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel terikat.

- 2) H_0 diterima dan H_a ditolak apabila $\text{sig } F < 0.05$. Artinya variable bebas, secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap variabel-variabel terikat.

c. Uji Signifikan Parameter Individual (Uji Statistik T)

Uji regresi parsial atau t-test digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen (Ghozali, 2018). Taraf signifikan yang digunakan adalah pada 0,05. Kriteria penerimaan atau penolakan H_0 yaitu sebagai berikut:

Jika H_0 ditolak maka H_a diterima, apabila nilai t hitung $>$ t tabel

Jika H_0 diterima maka H_a ditolak, apabila nilai t hitung $<$ t tabel

Kriteria pengambilan keputusan berdasarkan p-value pada tingkat kepercayaan 95% atau tingkat signifikan sebesar 0,05 adalah sebagai berikut:

- a. Jika $p\text{-value} > 0,05$, maka H_0 diterima. Artinya, tidak berpengaruh signifikan secara parsial.
- b. Jika $p\text{-value} < 0,05$, maka H_0 ditolak. Artinya, terdapat pengaruh signifikan secara parsial.

V. SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Simpulan

Berdasarkan hasil akhir yang dilakukan dari penelitian ini, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Profitabilitas secara parsial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2005-2021, sehingga **H1 diterima**. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba akan menarik investor untuk menanamkan dana guna mengembangkan usahanya. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi akan disukai oleh investor.
2. Kebijakan dividen secara parsial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2005-2021, sehingga **H2 diterima**. Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Semakin banyak dividen yang dibagikan oleh perusahaan maka semakin baik perspektif investor terhadap nilai perusahaan.
3. *Investment opportunity set* secara parsial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2005-2021, sehingga **H3 ditolak**. IOS berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan karena adanya kesalahan manajemen dalam mengantisipasi pembaruan teknologi, ekonomi dan sosial, dan kebijakan pemerintah.
4. *Size* sebagai variabel kontrol secara parsial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2005-2021. Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar cenderung lebih efisien sehingga mampu memperoleh

economic of scale. Selain itu, perusahaan dengan ukuran yang lebih besar cenderung lebih mudah memperoleh pendanaan dari luar karena tersedianya jaminan yang mencukupi. Hal ini yang dapat menarik investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut dan kemudian akan meningkatkan nilai perusahaan.

5. *Growth* sebagai variabel kontrol secara parsial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2005-2021. Hal ini terjadi karena peningkatan omset penjualan tidak diikuti dengan peningkatan pendapatannya yang disebabkan oleh kesalahan memilih target pasar dan situasi ekonomi yang kurang baik yang berpotensi menurunkan pendapatan sehingga akan menurunkan nilai perusahaan.

5.2 Saran

Berdasarkan simpulan yang telah diuraikan sebelumnya, saran yang perlu disampaikan adalah sebagai berikut:

1. Bagi Perusahaan

Perusahaan yang menjadi subjek dalam penelitian ini diharapkan untuk memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan seperti profitabilitas dan kebijakan dividen karena tujuan terbentuknya perusahaan ialah untuk mencapai keuntungan yang diharapkan. Meskipun demikian, perusahaan tetap harus lebih memperhatikan faktor-faktor ketidakpastian terkait dengan pembaruan teknologi, ekonomi dan sosial ketika menentukan pendanaan investasi.

2. Bagi investor

Penelitian ini menemukan bahwa profitabilitas dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan, *investment opportunity set* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut dapat menjadi pertimbangan bagi investor untuk bijak menilai dan menganalisis faktor-faktor yang berpengaruh pada nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Adam, T., Goyal Hong Kong, V. K., Chan, K. C., Chan, K., Dasgupta, S., Doran, L., Chuan Duan, J., Fan, J., Yang Hwang, C., Penman, S., & Rogers, D. (2003). *The Investment Opportunity Set and its Proxy Variables: Theory and Evidence We are grateful for comments from Andrew Carverhill The Investment Opportunity Set and its Proxy Variables: Theory and Evidence.*
- Alamsyah, M. F., & Malanua, W. (2021). Pengaruh Investment Opportunity Set, Corporate Social Responsibility, Dan Risiko Bisnis Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Fokus Manajemen Bisnis*, 11(2), 154. <https://doi.org/10.12928/fokus.v11i2.4228>
- Amirya, M., & Atmini, S. (2007). *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan yang Dimediasi Oleh Leverage Perusahaan.*
- Asmawi, A. R. G. (2018). *Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Dan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening.* Universitas Islam Indonesia.
- Atkinson, A., & Messy, F.-A. (2012). *Measuring Financial Literacy: Results of the OECD / International Network on Financial Education (INFE) Pilot Study.* <https://api.semanticscholar.org/CorpusID:158959936>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2014). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (11th ed., Vol. 1). Salemba Empat.
- Dang, H. N., Nguyen, T. T. C., & Tran, D. M. (2020). The Impact of Earnings Quality on Firm Value: The case of Vietnam. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(3), 63–72. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2020.vol7.no3.63>
- Ganar, B. Y. (2018). Pengaruh Kebijakan Dividen dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017. *Jurnal Sekuritas*, 2(1), 32–44.
- Gaver, J. J., & Gaver, K. M. (1993). Additional Evidence on the Association between the Investment Opportunity Set and Corporate Financing, Dividend, and Compensation Policies. *Journal of Accounting and Economics*, 16, 125–160.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS.* In *Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.* Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

- Gill, A., Biger, N., & Tibrewala, R. (2010). Determinants of Dividend Payout Ratios: Evidence from United States. *The Open Business Journal*, 3(1), 8–14. <https://doi.org/10.2174/1874915101003010008>
- Handriani, E., & Irianti, T. E. (2015). Investment Opportunity Set (IOS) Berbasis Pertumbuhan Perusahaan dan Kaitannya dengan Upaya Peningkatan Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 18(1), 83–99.
- Hasnawati, S. (2005). Dampak Set Peluang Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Akuntansi Dan Auditing Indonesia*, 9(2).
- Herninta, T. (2019). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *ESENSI: Jurnal Manajemen Bisnis*, 22(3), 325–336.
- Horne, J. C. V. F. G., & Wachowicz, J. M. (2012). *Fundamentals of Financial Management: Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan* (D. Fitriyani & D. A. Kwary, Eds.; 12th ed., Vol. 2). Salemba Empat.
- Husnan. (2013). *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan. (Keputusan Jangka Panjang)* (4th ed.). BPF.
- Hutchinson, M., & Gul, F. A. (2004). Investment opportunity set, corporate governance practices and firm performance. *Journal of Corporate Finance*, 10(4), 595–614. [https://doi.org/10.1016/S0929-1199\(03\)00022-1](https://doi.org/10.1016/S0929-1199(03)00022-1)
- Indrayani, N. K., Endiana, I. D. M., & Pramesti, I. G. A. S. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Akuntansi Lingkungan, Leverage dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Kharisma*, Vol. 3.
- Iqbal, M., Dzulkirom Ar, M., & Darmawan, A. (2018). The Effect of Share Ownership Structure to The Dividend Policy and Firm Value of The Manufacturing Company Listed in Indonesia Stock Exchange. *Wacana*, 21(3), 111–121.
- Jiang, J., & Komain, J. (2013). Capital Structure, Cost of Debt and Dividend Payout of Firms. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 3(1), 113–121.
- Lim, H. H., Kardinal, & Juwita, R. (2015). Analisa Pengaruh Return On Equity (ROE) dan Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Pertumbuhan Laba Perusahaan Consumer Goods yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal MDP*, 1, 1–12.
- Mardiyanto. (2009). *Institusi Manajemen Keuangan*. PT Gramedia Widiasarana Indonesia (GRASINDO).
- Margaretha, F. (2014). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (Vols. 978-979-078-511-3). Dian Rakyat.

- Myers, S., & Majluf, N. (1984). Corporate Financing and Investment Decisions When Firms Have Information That Investors Do Not Have. *Journal of Financial Economics*, 20, 293–315.
- Rahayu, M., & Sari, B. (2018). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. (*IKRA-ITH HUMANIORA*): *Jurnal Sosial Dan Humaniora*, 2(1).
- Resti, A. A., Purwanto, B., & Ermawati, W. J. (2019). Investment Opportunity Set, Dividend Policy, Company's Performance, and Firm's Value: Some Indonesian Firms Evidence. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 23(4). <https://doi.org/10.26905/jkdp.v23i4.2753>
- Rocca, M. la, & Cambrea, D. R. (2019). The Effect of Cash Holdings on Firm Performance in Large Italian Companies. *Int Finance Manage Account*, 30, 1–6. <https://doi.org/10.1111/jifm.12090>
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2009). Research Methods for Business: A Skill Building Approach (5th Edition). *International Journal of Information Technology and Management - IJITM*.
- Senda, F. D. (2013). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Deviden, Profitabilitas, Leverage Financial, dan Investment Oppurtunity Set terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen Widya Mandala*, 2(3). <https://doi.org/10.33508/jumma.v2i3.399>
- Sriwahyuni, U., & Wihandaru. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Kepemilikan Institusional, dan Investment Opportunity Set terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2014. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 7(1).
- Suardana, I. K., Endiana, I. D. M., & Arizona, I. P. E. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Utang, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Kharisma*, 2(2).
- Sudana, I. M. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori Dan Praktik*. Erlangga.
- Sudarma, M. (2004). *Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Faktor Internal dan Faktor Eksternal Terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan*. Program Pascasarjana Universitas Brawijaya.
- Sudiani, N. K. A., & Wiksuana, I. G. B. (2018). Capital Structure, Investment Opportunity Set, Dividend Policy and Profitability as a Firm Value Determinants. *Russian Journal of Agricultural and Socio-Economic Sciences*, 81(9), 259–267. <https://doi.org/10.18551/rjoas.2018-09.30>
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.

- Sujoko, & Soebiantoro, U. (2007). Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern Dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan (Studi empirik pada perusahaan manufaktur dan non manufaktur di Bursa Efek Jakarta). *Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan*, 9, 41–48.
- Susanto, E. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial dan Pertumbuhan Perusahaan (Growth) terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan. *Jurnal STIE SEMARANG*, 8(3).
- Taswan. (2003). Analisis Pengaruh Insider Ownership, Kebijakan Utang Dan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Serta Faktor-Faktor Yang Mempengaruhinya. *Jurnal Bisnis Dan Ekonomi*, 10(2).
- Utari, D., Purwanti, A., & Prawironegoro, D. (2014). *Manajemen Keuangan Kajian Praktik Dan Teori Dalam Mengelola Keuangan Organisasi Perusahaan*. Mitra Wacana Media.
- Weston, J. F., & Copeland, T. E. (2008). *Managerial Finance* (9th ed.). Binarupa Aksara.