



**PENGARUH KEBLIJAKAN DIVIDEN, KEBLIJAKAN HUTANG DAN
KEPUTUSAN INVESTASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR INDUSTRI
BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI BURSA
EFEK INDONESIA TAHUN 2015-2019**

SKRIPSI

Diajukan untuk Memenuhi Persyaratan Ujian
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi Pada Fakultas Sosial Sains
Universitas Pembangunan Panca Budi

Oleh :

SRI RAHAYU

1715310109

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS SOSIAL SAINS
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI**

MEDAN

2021



FAKULTAS SOSIAL SAINS

UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI

MEDAN

PENGESAHAN SKRIPSI

NAMA : SRI RAHAYU

NPM : 1715310109

PROGRAM STUDI : MANAJEMEN

JENJANG : S-1 (STRATA SATU)

JUDUL SKRIPSI : PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, KEBIJAKAN HUTANG DAN KEPUTUSAN INVESTASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFaktur SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2015-2019.

MEDAN, JUNI 2021

KETUA PROGRAM STUDI

(RAMADHAN HARAHAP, SE., S.PSI., M.SI)



(DR. ONNY MEDALINE, SH., M.KN)

PEMBIMBING I

(RISKA FRANITA, SE., M.AK)

PEMBIMBING II

(NONI ARDIAN, SE., MM)



**FAKULTAS SOSIAL SAINS
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI
MEDAN**

**SKRIPSI DITERIMA DAN DISETUJUI OLEH PANITIA UJIAN
SARJANA LENGKAP FAKULTAS SOSIAL SAINS
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI**

PERSETUJUAN UJIAN

NAMA : SRI RAHAYU

NPM : 1715310109

PROGRAM STUDI : MANAJEMEN

JENJANG : S-I (STRATA SATU)

**JUDUL SKRIPSI : PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, KEBIJAKAN HUTANG DAN
KEPUTUSAN INVESTASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR INDUSTRI
BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA TAHUN 2015-2019.**

MEDAN, JUNI 2021

KETUA

(CAHYO PRAMONO, SE., MM)

ANGGOTA II

(NONI ARDIAN, SE., MM)

ANGGOTA I

(RISKA FRANITA, SE., M.AK)

ANGGOTA III

(DRS H.KASIM SIYO., M.SI.PH.D)

ANGGOTA IV

(EMI WAKHYUNI, SE., M.SI., CPHCM, CPHCM)

SURAT PERNYATAAN TIDAK PLAGIAT

Saya yang bertanda tangan di bawah ini :

NAMA : SRI RAHAYU

NPM : 1715310109

Fakultas/Program Studi : SOSIAL SAINS/MANAJEMEN

Judul Skripsi : PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, KEBIJAKAN HUTANG DAN KEPUTUSAN INVESTASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2015-2019.

Dengan ini menyatakan bahwa :

1. Skripsi ini merupakan hasil karya tulis saya sendiri dan bukan merupakan hasil karya orang lain (plagiat).
2. Memberikan izin hak bebas Royalti Non-Eksklusif kepada Unpab untuk menyimpan mengalih-media/formatkan, mengelola, mendistribusikan, dan mempublikasikan karya skripsinya melalui internet atau media lain bagi kepentingan akademis.

Pernyataan ini saya buat dengan penuh tanggungjawab dan saya bersedia menerima konsekuensi apapun sesuai dengan aturan yang berlaku apabila dikemudian hari diketahui bahwa pernyataan ini tidak benar.

Medan, Juni 2021



NPM : 1715310109



UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI FAKULTAS SOSIAL SAINS

Fax. 061-8458077 PO.BOX : 1099 MEDAN

PROGRAM STUDI EKONOMI PEMBANGUNAN	(TERAKREDITASI)
PROGRAM STUDI MANAJEMEN	(TERAKREDITASI)
PROGRAM STUDI AKUNTANSI	(TERAKREDITASI)
PROGRAM STUDI ILMU HUKUM	(TERAKREDITASI)
PROGRAM STUDI PERPAJAKAN	(TERAKREDITASI)

PERMOHONAN JUDUL TESIS / SKRIPSI / TUGAS AKHIR*

Yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama Lengkap : SRI RAHAYU
 Tanggal Lahir : bukit selamat / 27 Februari 1999
 Nomor Pokok Mahasiswa : 1715310109
 Program Studi : Manajemen
 Jurusan : Manajemen Keuangan
 Kredit yang telah dicapai : 128 SKS, IPK 3.83
 Nomor : 081264580750
 Saya mengajukan judul sesuai bidang ilmu sebagai berikut :

Judul

Pengaruh Kebijakan Dividen, kebijakan Hutang dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-20190

Disetujui Oleh Dosen Jika Ada Perubahan Judul

Tidak Perlu



(Cahyo Pramono, S.E., M.M.)

Medan, 04 Desember 2020

Pemohon,

(Sri Rahayu)

Tanggal :



(Dr. Bambang Widjanarko, SE., MM.)

Tanggal :

Disetujui oleh :
Dosen Pembimbing I :

(Riska Franita, SE., M.Ak)

Tanggal :

Disetujui oleh:
Ka. Prodi Manajemen

(Ramadhan Harahap, S.E., S. Psi. M.Si.)

Tanggal :

Disetujui oleh:
Dosen Pembimbing II :

(Nori Ardian, SE., MM.)

No. Dokumen: FM-UPBM-18-02

Revisi: 0

Tgl. Eff: 22 Oktober 2018



UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI
FAKULTAS SOSIAL SAINS

Jl. Jend. Gatot Subroto Km. 4,5 Telp (061) 8455571
 website : www.pancabudi.ac.id email: unpab@pancabudi.ac.id
 Medan - Indonesia

Universitas : Universitas Pembangunan Panca Budi
 Fakultas : SOSIAL SAINS
 Dosen Pembimbing I : RISKHA FRANITA, S.E., M.A.K.
 Dosen Pembimbing II : MONI ARDIAN, S.E., M.M.
 Nama Mahasiswa : SRI RAHAYU
 Jurusan/Program Studi : Manajemen
 Nomor Pokok Mahasiswa : 1715310109
 Bidang Pendidikan : Pengaruh Kebijakan Dividen,
 dan Tugas Akhir/Skripsi : Kebijakan Hutang dan Kelatutan Investasi terhadap Nilai
 Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang
 Konsumsi yang Terdaftar di BEI Periode 2015-2019

TANGGAL	PEMBAHASAN MATERI	PARAF	KETERANGAN
5-02-2021	1. Cek Dampak 10 tris journal	K	
	2. Bm Bm pua	K	
10-02-2021	3. Regu pny Di Bm r	K	
	4. Marna Pampah x-y x2-y. x1-y. di Bus i.	K	
	5. Bm rca.	A	
	6. Bm Pua Vance panda Bm Rpa Su		

Handwritten signature and date: 09_02-2021

Medan, 04 Februari 2021
 Diketahui/Disetujui oleh :
 Dekan,





UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI
FAKULTAS SOSIAL SAINS

Jl. Jend. Gatot Subroto Km. 4,5 Telp (061) 8455571
 website : www.pancabudi.ac.id email: unpab@pancabudi.ac.id
 Medan - Indonesia

Universitas : Universitas Pembangunan Panca Budi
 Fakultas : SOSIAL SAINS
 Dosen Pembimbing I : Riska Franita, SE, M.Ak
 Dosen Pembimbing II : Nani Ardian, SE, M.M
 Nama Mahasiswa : SRI RAHAYU
 Jurusan/Program Studi : Manajemen
 Nomor Pokok Mahasiswa : 1715310109
 Bidang Pendidikan : Pengaruh Kebijakan Dividen,
 dan Kebijakan Hutang dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai
 Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri
 Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI periode 2015-2019

TANGGAL	PEMBAHASAN MATERI	PARAF	KETERANGAN
	Perbaiki kalimat y raru kalimat dalam 1 paragraf harus boleh terlah proses sebagai kerti ke isi Paragraf yang sempurna ketrakan paragraf dengan format Penulisan . Penggunaan kata seperti x kata Sumbang . Ace sempu	d ✓ d d d	

Mudaz
 Pa 24/2/21

Medan, 22 Februari 2021
 Diketahui/Ditetujui oleh :
 Dekan,



Dr. Bambang Widjanarko,

Acc Sony
Mery
PT.
29/5/21.



14-03-2021
Acc
Mery

**PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, KEBIJAKAN HUTANG DAN
KEPUTUSAN INVESTASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR INDUSTRI
BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI BURSA
EFEK INDONESIA PERIODE 2015-2019**

PROPOSAL

Diajukan untuk Memenuhi Persyaratan Ujian
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi Pada Fakultas Sosial Sains
Universitas Pembangunan Panca Budi

Oleh :

SRI RAHAYU

NPM 1715310109

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS SOSIAL SAINS
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI
MEDAN
2020**



Aa Jilde
28/9
Pij Non man

**PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, KEBIJAKAN HUTANG DAN
KEPUTUSAN INVESTASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR INDUSTRI
BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI BURSA
EFEK INDONESIA TAHUN 2015-2019**

SKRIPSI

*Me july
10-08-2021
Pij Kade-pmth*

Diajukan untuk Memenuhi Persyaratan Ujian
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi Pada Fakultas Sosial Sains
Universitas Pembangunan Panca Budi

Oleh :

SRI RAHAYU

1715310109

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS SOSIAL SAINS
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI**

MEDAN

2021

Hal : Permohonan Meja Hijau

Medan, 02 Juni 2021
 Kepada Yth : Bapak/Ibu Dekan
 Fakultas SOSIAL SAINS
 UNPAB Medan
 Di -
 Tempat

Dengan hormat, saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : SRI RAHAYU
 Tempat/Tgl. Lahir : bukit selamat / 27/02/1999
 Nama Orang Tua : SUKIMAN
 N. P. M : 1715310109
 Fakultas : SOSIAL SAINS
 Program Studi : Manajemen
 No. HP : 081264580750
 Alamat : Bukit Selamat

Datang bermohon kepada Bapak/Ibu untuk dapat diterima mengikuti Ujian Meja Hijau dengan judul Pengaruh Kebijakan Dividen, kebijakan Hutang dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2019, selanjutnya saya menyatakan :

1. Melampirkan KKM yang telah disahkan oleh Ka. Prodi dan Dekan
2. Tidak akan menuntut ujian perbaikan nilai mata kuliah untuk perbaikan indek prestasi (IP), dan mohon diterbitkan ijazahnya setelah lulus ujian meja hijau.
3. Telah tercap keterangan bebas pustaka
4. Terlampir surat keterangan bebas laboratorium
5. Terlampir pas photo untuk ijazah ukuran 4x6 = 5 lembar dan 3x4 = 5 lembar Hitam Putih
6. Terlampir foto copy STTB SLTA dilegalisir 1 (satu) lembar dan bagi mahasiswa yang lanjutan D3 ke S1 lampirkan ijazah dan transkripnya sebanyak 1 lembar.
7. Terlampir pelunasan kwintasi pembayaran uang kuliah berjalan dan wisuda sebanyak 1 lembar
8. Skripsi sudah dijilid lux 2 exemplar (1 untuk perpustakaan, 1 untuk mahasiswa) dan jilid kertas jeruk 5 exemplar untuk penguji (bentuk dan warna penjiilidan diserahkan berdasarkan ketentuan fakultas yang berlaku) dan lembar persetujuan sudah di tandatangani dosen pembimbing, prodi dan dekan
9. Soft Copy Skripsi disimpan di CD sebanyak 2 disc (Sesuai dengan Judul Skripsinya)
10. Terlampir surat keterangan BKKOL (pada saat pengambilan ijazah)
11. Setelah menyelesaikan persyaratan point-point diatas berkas di masukan kedalam MAP
12. Bersedia melunaskan biaya-biaya uang dibebankan untuk memproses pelaksanaan ujian dimaksud, dengan rincian sbb :

1. [102] Ujian Meja Hijau	: Rp.	500,000
2. [170] Administrasi Wisuda	: Rp.	1,500,000
3. [202] Bebas Pustaka	: Rp.	100,000
4. [221] Bebas LAB	: Rp.	
Total Biaya	: Rp.	2,100,000

Ukuran Toga :

S

Diketahui/Disetujui oleh :

Hormat saya



Dr. Onny Medaline, SH., M.Kn
 Dekan Fakultas SOSIAL SAINS

SRI RAHAYU
 1715310109

Catatan :

- 1. Surat permohonan ini sah dan berlaku bila ;
 - a. Telah dicap Bukti Pelunasan dari UPT Perpustakaan UNPAB Medan.
 - b. Melampirkan Bukti Pembayaran Uang Kuliah aktif semester berjalan
- 2. Dibuat Rangkap 3 (tiga), untuk - Fakultas - untuk BPAA (asli) - Mhs.ybs.



**SURAT BEBAS PUSTAKA
NOMOR: 4267/PERP/BP/2021**

Perpustakaan Universitas Pembangunan Panca Budi menerangkan bahwa berdasarkan data pengguna perpustakaan saudara/i:

Nama : SRI RAHAYU
NIM : 1715310109
Semester : Akhir
Mata Kuliah : SOSIAL SAINS
Prodi : Manajemen

Sejak terhitung sejak tanggal 29 Mei 2021, dinyatakan tidak memiliki tanggungan dan atau pinjaman buku sekaligus terdaftar sebagai anggota Perpustakaan Universitas Pembangunan Panca Budi Medan.

Medan, 29 Mei 2021
Diketahui oleh,
Kepala Perpustakaan


Rahmad Budi Utomo, ST.,M.Kom

Referensi: FM-PERPUS-06-01
Jumlah : 01
Tanggal : 04 Juni 2015

SURAT KETERANGAN PLAGIAT CHECKER

Dengan ini saya Ka.LPMU UNPAB menerangkan bahwa surat ini adalah bukti pengesahan dari LPMU sebagai pengesah proses plagiat checker Tugas Akhir/ Skripsi/Tesis selama masa pandemi *Covid-19* sesuai dengan edaran rektor Nomor : 7594/13/R/2020 Tentang Pemberitahuan Perpanjangan PBM Online.

Demikian disampaikan.

NB: Segala penyalahgunaan/pelanggaran atas surat ini akan di proses sesuai ketentuan yang berlaku UNPAB.



No. Dokumen : PM-UJMA-06-02	Revisi : 00	Tgl Eff : 23 Jan 2019
-----------------------------	-------------	-----------------------



YAYASAN PROF. DR. H. KADIRUN YAHYA

UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDIJL. Jend. Gatot Subroto KM 4,5 PO. BOX 1099 Telp. 061-30106057 Fax. (061) 4514808
MEDAN - INDONESIAWebsite : www.pancabudi.ac.id - Email : admin@pancabudi.ac.id**LEMBAR BUKTI BIMBINGAN SKRIPSI**

Nama Mahasiswa : SRI RAHAYU
NPM : 1715310109
Program Studi : Manajemen
Jenjang Pendidikan : Strata Satu
Dosen Pembimbing : Noni Ardian, SE., MM
Judul Skripsi : Pengaruh Kebijakan Dividen, kebijakan Hutang dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2019

Tanggal	Pembahasan Materi	Status	Keterangan
26 Februari 2021	ACC SEMPRO	Disetujui	
29 Mei 2021	ACC SIDANG MEJA HIJAU	Disetujui	

Medan, 23 Oktober 2021
Dosen Pembimbing,

Noni Ardian, SE., MM



YAYASAN PROF. DR. H. KADIRUN YAHYA

UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDIJL. Jend. Gatot Subroto KM 4,5 PO. BOX 1099 Telp. 061-30106057 Fax. (061) 4514808
MEDAN - INDONESIAWebsite : www.pancabudi.ac.id - Email : admin@pancabudi.ac.id**LEMBAR BUKTI BIMBINGAN SKRIPSI**

Nama Mahasiswa : SRI RAHAYU
NPM : 1715310109
Program Studi : Manajemen
Jenjang Pendidikan : Strata Satu
Dosen Pembimbing : Riska Franita, SE., M.Ak
Judul Skripsi : Pengaruh Kebijakan Dividen, kebijakan Hutang dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2019

Tanggal	Pembahasan Materi	Status	Keterangan
04 Februari 2021	acc proposal	Disetujui	
20 Mei 2021	Acc sidang meja hijau	Disetujui	
14 Oktober 2021	sudah selesai	Revisi	

Medan, 23 Oktober 2021
Dosen Pembimbing,

Riska Franita, SE., M.Ak

SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Sri Rahayu
Tempat/Tanggal Lahir : Besitang Bukit Selamat, 27 Februari 1999
NPM : 1715310109
Fakultas : Sosial Sains
Program Studi : Manajemen
Alamat : Jalan Besitang Bukit Selamat

Dengan ini mengajukan permohonan untuk mengikuti ujian sarjana lengkap pada Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi.

Sehubung dengan hal tersebut, maka saya tidak akan lagi melakukan ujian perbaikan nilai di masa yang akan datang.

Demikian surat pernyataan ini saya perbuat dengan sebenar-benarnya untuk dapat dipergunakan seperlunya.

Medan, Juni 2021



NPM : 1715310109

ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui bagaimana pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data di ambil dari www.idx.co.id. Data yang digunakn dari tahun 2015 sampai 2019. Penelitian dilakukan pada bulan Desember hingga mei 2021. Populasi pada penelitian in sebanyak 53 perusahaan dengan sampel yang digunakan sebanyak 18 perusahaan. Penelitian ini menggunakan data kunatitatif yang diolah dengan aplikasi *evIEWS 9* dengan metode regresi panel. Hasil pengujian memberikan kesimpulan bahwa variabel *dividend payout ratio* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *price book value* sedangkan *debt to equity ratio* dan *price earning ratio* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *price book value*. Secara simultan *dividend payout ratio*, *debt to equity ratio* dan *price earning ratio* berpengaruh signifikan terhadap *price book value*. Kontribusi yang diberikan variabel *dividend payout ratio*, *debt to equity ratio* dan *price earning ratio* terhadap *price book value* sebesar 28.93% sedangkan sisanya 71.07% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak disertakan dalam penelitian ini.

Kata Kunci : Nilai Perusahaan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan keputusan Investasi.

ABSTRACT

This research was conducted to find out how the effect of dividend policy, debt policy and investment decisions on the value of companies in the manufacturing company of the consumer goods industry sector listed on the Indonesia Stock Exchange. The data was retrieved from www.idx.co.id. Data used from 2015 to 2019. The research was conducted from December to May 2021. The population in the study was 53 companies with samples used by 18 companies. This study uses kuantitatif data processed by eviews 9 application with panel regression method. The test results concluded that the variable dividend payout ratio partially has no significant effect on the price book value while the debt to equity ratio and price earning ratio partially have a significant effect on the price book value. Simultaneously dividend payout ratio, debt to equity ratio and price earning ratio have a significant effect on price book value. Contributions given by the variable dividend payout ratio, debt to equity ratio and price earning ratio to the price book value of 28.03% while the remaining 71.07% were influenced by other variables not included in this study.

Keywords : Company Value, Dividend Policy, Debt Policy and Investment Decisions.

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	
HALAMAN PENGESAHAN	i
HALAMAN PERSETUJUAN	ii
HALAMAN PERNYATAAN.....	iii
HALAMAN SURAT PERNYATAAN	iv
ABSTRAK	x
ABSTRACT	vi
HALAMAN PERSEMBAHAN	vii
KATA PENGANTAR.....	viii
DAFTAR ISI.....	x
DAFTAR TABEL	xiii
DAFTAR GAMBAR.....	xiv
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Identifikasi dan Batasan Masalah.....	14
1. Identifikasi Masalah	14
2. Batasan Masalah.....	15
C. Rumusan Masalah	14
D. Tujuan dan Manfaat Penelitian	16
1. Tujuan Penelitian.....	16
2. Manfaat Penelitian.....	17
E. Keaslian Penelitian	16
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	20
A. Landasan Teori.....	20
1. Teori Sinyal (<i>Signalling Theory</i>).....	20
2. Nilai Perusahaan.....	22
3. Kebijakan Dividen.....	30
4. Kebijakan Hutang.....	37
5. Keputusan Investasi.....	42
B. Penelitian Terdahulu.....	45
C. Kerangka Konseptual	48
D. Hipotesis Penelitian.....	53
BAB III METODE PENELITIAN	55
A. Pendekatan Penelitian	55

B. Lokasi dan Waktu Penelitian.....	55
C. Definisi dan Operasional Variabel Penelitian	Error! Bookmark not defined.
D. Populasi dan Sampel	59
E. Jenis dan Sumber Data	62
F. Teknik Pengumpulan Data.....	62
G. Teknik Analisis Data.....	63
1. Estimasi Model Regresi Data Panel.....	62
a. <i>Common Effect Model</i> (CEM).....	63
b. <i>Fixed Effect Model</i> (FEM).....	63
c. <i>Random Effect Model</i>	64
2. Uji Spesifikasi Model	64
a. Uji Chow.....	64
b. Uji Hausman.....	65
c. Uji Lagrange Multiplier.....	66
3. Analisis Regresi Data Panel.....	67
4. Uji Hipotesis	67
a. Uji Parsial (Uji t)	68
b. Uji Simultan (Uji F)	69
c. Uji Determinasi (R^2).....	69
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	71
A. Hasil Penelitian	71
1. Deskripsi Objek Penelitian	71
a. Sejarah Singkat Bursa Efek Indonesia	71
2. Deskripsi Variabel Penelitian	73
a. Variabel <i>Dividend Payout Ratio</i> (X_1).....	73
b. Variabel <i>Debt to Equity Ratio</i> (X_2)	74
c. Variabel <i>Price Earning Ratio</i> (X_3).....	75
d. Variabel <i>Price Book Value</i> (Y)	76
3. Analisis Statistik Deskriptif Data	77
4. Estimasi Model Data Panel	79
a. <i>Common Effect Model</i> (CEM)	79
b. <i>Fixed Effect Model</i> (FEM)	81
c. <i>Random Effect Model</i> (REM).....	82
5. Uji Spesifikasi Model Regresi Data Panel	83
a. Uji Chow	83
b. Uji Hausman	85
c. Uji Lagrange Multiplier.....	86
6. Analisis Regresi Data Panel	88
7. Uji Hipotesis	90
a. Uji Parsial (Uji t)	90

b. Uji Simultan (Uji F)	94
c. Uji Determinasi (R^2).....	96
B. Pembahasan Hasil Penelitian.....	97
1. Pengaruh <i>Dividend Payout Ratio</i> (X_1) terhadap <i>Price Book Value</i> (Y)	97
2. Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio</i> (X_1) terhadap <i>Price Book Value</i> (Y)	99
3. Pengaruh <i>Price Earning Ratio</i> (X_1) terhadap <i>Price Book Value</i> (Y)	101
4. Pengaruh <i>Dividend Payout Ratio</i> (X_1), <i>Debt to Equity Ratio</i> (X_2) dan <i>Price Earning Ratio</i> (X_3) terhadap <i>Price Book Value</i> (Y)	102
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN.....	104
A. Kesimpulan.....	104
B. Saran.....	105
DAFTAR PUSTAKA.....	110
LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 1.1 Data Nilai Perusahaan (PBV)	6
Tabel 1.2 Data Laporan Keuangan Kebijakan Dividen (DPR).....	8
Tabel 1.3 Data Laporan Keuangan Kebijakan Hutang (DER).....	10
Tabel 1.4 Data Laporan Keuangan Keputusan Investasi (PER)	12
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	44
Tabel 3.1 Waktu Penelitian	55
Tabel 3.2 Definisi Operasional Variabel	56
Tabel 3.3 Data Populasi Penelitian	59
Tabel 4.1 Statistik Deskriptif Data	77
Tabel 4.2 <i>Common Effect Model</i> (CEM)	79
Tabel 4.3 <i>Fixed Effect model</i> (FEM)	81
Tabel 4.4 <i>Random Effect model</i> (REM).....	82
Tabel 4.5 Hasil Uji Chow	84
Tabel 4.6 Hasil Uji Haussman	85
Tabel 4.7 Hasil Uji Lagrange Multiplier	87
Tabel 4.8 Hasil Regresi Panel <i>Random Effect Model</i> (REM).....	88
Tabel 4.9 Hasil Uji Parsial (Uji t)	91
Tabel 5.0 Hasil Uji Sumultan (Uji F).....	94
Tabel 5.1 Hasil Uji Determinasi (R^2)	96

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 1.1 Kerangka Konseptual	52
Gambar 4.1 Grafik rata-rata <i>Dividend Payout Ratio</i> (X_1)	74
Gambar 4.2 Grafik rata-rata <i>Debt to Equity Ratio</i> (X_2)	75
Gambar 4.3 Grafik rata-rata <i>Price Earning Ratio</i> (X_3)	76
Gambar 4.4 Grafik rata-rata <i>Price Book Value</i> (Y)	77

KATA PENGANTAR

Alhamdulillah rabbil'alamin puji dan syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT yang telah memberikan rahmat dan karunia-Nya karena atas rahmat-Nya penulis dapat menyelesaikan penelitian dan skripsi ini tepat pada waktunya. Adapun judul yang penulis ajukan adalah sebagai berikut; **“Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia ada Tahun 2015-2019.”**

Skripsi ini merupakan salah satu syarat wajib untuk menyelesaikan pendidikan Strata Satu (S1) di Universitas Pembangunan Panca Budi Medan. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penulis menyampaikan terimakasih yang setulusnya kepada :

1. Bapak Dr. H. Muhammad Isa Indrawan, SE.,MM selaku Rektor Universitas Pembangunan Panca Budi Medan.
2. Ibu Dr. Onny Medaline, SH., M.Kn selaku Dekan Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi Medan.
3. Bapak Ramadhan Harahap, SE., S.Psi., M.Si selaku Ketua Program Studi Manajemen Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi Medan.
4. Ibu Riska Franita, SE., M.Ak selaku Dosen Pembimbing 1 yang dengan sabar membimbing dan mengoreksi penelitian penulis serta memberikan berbagai masukan dan meluangkan waktu membimbing penulis, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi.
5. Ibu Noni Ardian, SE., MM selaku Dosen Pembimbing 2 yang telah banyak memberikan masukan dan meluangkan waktu membimbing penulis, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
6. Ibu Dr. Desi Astuti, SE., MM selaku Dosen PA yang telah memberikan masukan kepada penulis.
7. Terimakasih kepada Dosen dan seluruh Staff Universitas Pembangunan Panca Budi Medan yang telah banyak membantu.

8. Terimakasih kepada Bursa Efek Indonesia sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
9. Kedua Orang Tua yang sangat penulis sayangi dan cintai, terima kasih atas doa, kasih sayang, cinta, serta perhatian dan dukungan baik moral maupun materi yang tidak ternilai dan tidak mungkin terbalaskan. Semoga Allah SWT senantiasa melimpahkan rahmat dan ridho-Nya kepada keduanya.
10. Serta rekan-rekan mahasiswa Program Studi Manajemen Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi Medan yang telah memberikan dorongan yang luar biasa selama proses pembuatan skripsi ini.

Penulis juga menyadari bahwa kesalahan dalam pengetikan maupun penyampaian dalam penulisan skripsi ini yang disengaja maupun tidak disengaja oleh penulis yang mempunyai keterbatasan.

Medan, Juni 2021

Sri Rahayu

NPM : 1715310109

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Perusahaan adalah seluruh bentuk badan usaha dan merupakan tempat berkumpulnya tenaga kerja, modal, sumber daya alam, dan jiwa kewirausahaan, serta tempat di mana kegiatan ekonomi yang bertujuan menghasilkan barang atau jasa dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan atau laba yang sebesar-besarnya. Dengan memperoleh laba yang maksimal maka perusahaan dapat bertahan, dan dapat terus berkembang serta memberikan tingkat keuntungan yang cukup besar kepada pemiliknya sehingga menyejahterakan pemilik perusahaan. Persaingan yang ketat menuntut perusahaan untuk lebih meningkatkan kinerja perusahaan dan berinovasi untuk memperkenalkan produknya agar lebih dikenal oleh masyarakat sehingga dapat berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Pada dasarnya perusahaan memiliki dua tujuan yaitu tujuan jangka pendek dan jangka panjang. Perusahaan harus fokus untuk mencapai tujuannya. Yang dimana tujuan jangka pendek perusahaan yaitu untuk memperoleh dan memaksimalkan laba dengan menggunakan sumber daya yang ada, sedangkan tujuan jangka panjang perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan dan kesejahteraan para pemegang saham. Nilai perusahaan merupakan salah satu indikator yang mempengaruhi persepsi para pemegang saham terhadap reputasi perusahaan dan dapat digunakan untuk melihat tingkat kemakmuran pemegang saham yaitu dengan melihat nilai perusahaannya. Harga saham

yang tinggi juga akan meningkatkan nilai perusahaan (Ermadhani, 2018). Perusahaan membutuhkan dana lebih, hal ini yang menjadi salah satu faktor perusahaan memasuki pasar modal atau sering disebut dengan istilah *go public*. Menurut Wiagustini (2011:24), adapun peranan pasar modal adalah sebagai alat interaksi antara pembeli dan penjual untuk menentukan harga, memberikan kesempatan kepada investor untuk mendapatkan keuntungan dan sebagai tempat bagi masyarakat luas untuk berpartisipasi dalam pembangunan ekonomi.

Tujuan utama dari perusahaan yang sudah *go public* atau yang sudah terdaftar di BEI, yaitu untuk menghasilkan laba guna meningkatkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan yang mana dapat menggambarkan keadaan perusahaan. Kemakmuran investor dapat terlihat dari nilai perusahaan (Wahyudi, dkk. 2016). Artinya nilai perusahaan dapat dikatakan sebagai sesuatu yang penting karena bisa mencerminkan keadaan perusahaan. Nilai perusahaan dapat dilihat dari harga penjualan sahamnya, karena para investor dapat menilai perusahaan tersebut memiliki keuntungan yang tinggi atau tidak dari tingginya harga saham. Jika suatu perusahaan memiliki nilai yang baik maka calon investor akan memandang baik perusahaan tersebut. Kenaikan nilai perusahaan merupakan sebuah prestasi yang diinginkan oleh pemilik. Penilaian akan prestasi dan kinerja perusahaan dapat dijadikan dasar untuk pengambilan keputusan (Primayuni, 2018). Perusahaan *go public* yang memiliki persaingan cukup ketat adalah perusahaan manufaktur. Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang bergerak di bidang pengelolaan bahan baku

menjadi barang setengah jadi ataupun menjadi barang jadi yang dapat diolah dan dipergunakan langsung oleh konsumen. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia terbagi menjadi tiga sektor yaitu sektor industri dasar dan kimia, sektor industri barang konsumsi dan sektor aneka industri. Dari ketiga sektor yang ada pada perusahaan manufaktur ini, peneliti memilih sektor industri barang konsumsi. Karena sektor ini sangat menarik bila diteliti, dikarenakan masyarakat tidak pernah lepas dari industri barang konsumsi yang memproduksi kebutuhan pokok yang paling dibutuhkan oleh masyarakat untuk keperluan sehari-hari. Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi terdapat beberapa sub sektor dari perusahaannya yaitu ada sub sektor makanan dan minuman, rokok, farmasi, kosmetik dan barang keperluan rumah tangga, serta peralatan rumah tangga. Pada perusahaan-perusahaan yang bergerak dalam sektor industri barang konsumsi ini tentunya memiliki aktivitas operasi yang sangat tinggi sehingga harga saham pada perusahaan manufaktur ini cenderung meningkat dan mampu menarik investor untuk berinvestasi. Dengan adanya persaingan yang ketat membuat setiap perusahaan yang berada pada sektor manufaktur ini semakin berusaha meningkatkan kinerjanya untuk meningkatkan nilai perusahaan dengan cara melakukan berbagai inovasi dan strategi bisnis agar terhindar dari kebangkrutan yang kapan saja bisa terjadi pada perusahaan tersebut.

Persaingan perusahaan industri barang konsumsi semakin lama menjadi semakin ketat sejak disahkannya organisasi perdagangan dunia. Dengan terbentuknya *World Trade Organization* (WTO) di tahun 1994 pasar dunia cenderung semakin terbuka dan bebas hambatan (Riyadi,2012). Untuk itu

perusahaan sektor industri barang konsumsi di Indonesia memerlukan dana tambahan untuk menjaga kelangsungan hidup perusahaan, serta dapat mampu bersaing dengan produk luar negeri. Sektor perusahaan barang konsumsi adalah salah satu industri yang memiliki peluang untuk tumbuh dan berkembang pesat. Industri barang konsumsi ini cenderung diminati oleh investor karena industri ini memegang peranan penting dalam menyediakan kebutuhan pokok masyarakat. Bertambahnya jumlah penduduk yang besar, peningkatan pendapatan, perubahan gaya hidup, dan peningkatan daya beli masyarakat merupakan faktor penggerak utama tumbuhnya industri barang konsumsi. Produk dari industri ini akan tetap dibeli dalam keadaan apapun, sehingga kegiatan produksi industri ini harus tetap berjalan walaupun dalam kondisi krisis dan menghadapi berbagai tantangan sekalipun.

Menurut Aries dalam Sofia (2014) nilai perusahaan merupakan hasil kerja manajemen dari beberapa dimensi diantaranya adalah arus kas bersih dari keputusan investasi, pertumbuhan dan biaya modal perusahaan. Nilai sebuah perusahaan dapat tercermin dalam harga saham perusahaan di bursa saham. Harga saham yang tinggi akan mengakibatkan nilai perusahaan akan meningkat. Penilaian para investor terhadap saham disuatu perusahaan salah satunya dengan *return* yang diberikan oleh perusahaan tersebut. Kenaikan harga saham dipicu oleh semakin tingginya penilaian investor atas saham tersebut. Bagi investor, nilai perusahaan konsep penting karena nilai perusahaan merupakan indikator bagaimana pasar menilai perusahaan secara keseluruhan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran

pemegang saham juga tinggi. Perusahaan yang mampu menjaga nilai perusahaannya tetap tinggi akan mampu mempertahankan keberlangsungan usahanya karena ketertarikan investor untuk terus menanamkan modalnya (Putri, Nuraini, & Styaningrum, 2018).

Pentingnya penelitian ini dibuat guna memberikan informasi terhadap investor sebagai acuan untuk memilih saham yang akan dibeli dengan melihat nilai perusahaannya. Penggunaan indikator sebagai alat ukur dari suatu variabel sangat diperlukan karena hal tersebut dapat memberikan sarana kemudahan dalam memahami makna pengukuran nilai perusahaan, dalam penelitian ini akan dihitung menggunakan *Price To Book Value* (PBV) dikarenakan kebanyakan analisis penelitian terdahulu menggunakan rasio PBV untuk menghitung harga dari suatu saham dimasa yang akan datang. PBV merupakan perbandingan antara harga pasar saham yang beredar dengan harga saham, perusahaan yang berjalan dengan baik pada umumnya memiliki nilai rasio *price book value* (PBV) di atas satu, yang berarti bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya, dan sebaliknya apabila nilai PBV di bawah satu maka persepsi investor terhadap prospek perusahaan tersebut dapat terbilang rendah. Menurut Martikarini, (2014) nilai PBV di bawah satu menggambarkan harga jual perusahaan lebih rendah dibandingkan nilai buku perusahaan. Hal ini akan berdampak kepada investor yang cenderung kurang meminati saham dari perusahaan yang memiliki nilai di bawah satu sehingga nilai jual saham perusahaan tersebut di pasar nilainya sangat rendah. Semakin tinggi nilai PBV maka semakin besar kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan. Hal ini mencerminkan semakin tinggi nilai perusahaan tersebut.

Nilai perusahaan sektor industri barang konsumsi yang dilihat dari nilai PBV (*price earning ratio*) juga mengalami kenaikan dan penurunan setiap tahunnya, lebih jelasnya lagi nilai perusahaan sektor industri barang konsumsi dapat dilihat pada tabel di bawah ini :

Tabel 1. 1 Data Nilai Perusahaan (PBV) Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2019

Nama Perusahaan	2015	2016	2017	2018	2019	Rata-Rata
Delta Djakarta Tbk	4.90	4.37	3.48	3.75	4.07	4.11
Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	4.76	3.27	5.11	5.56	5.73	4.89
Indofood Sukses Makmur Tbk	1.05	5.61	1.43	1.35	1.40	2.17
Multi Bintang Indonesia Tbk	22.54	47.54	27.06	40.24	40.75	35.63
Mayora Indah Tbk	5.25	6.38	6.17	7.45	7.34	6.52
Prasidha Aneka Niaga Tbk	0.54	0.61	1.14	1.03	2.18	1.1
Nippon Indosari Corpindo Tbk	5.39	5.97	5.39	2.60	2.64	4.40
Sekar Laut Tbk	1.68	1.27	2.46	3.16	3.16	2.35
Ulta Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk	4.07	3.95	3.59	3.32	2.93	3.57
Gudang Garam Tbk	2.78	3.27	4.04	3.75	3.75	3.52
H.M. Sampoerna Tbk	13.66	14.51	16.13	13.74	14.18	14.44
Darya-Varia Laboratorial Tbk	1.50	1.84	1.95	1.81	1.91	1.80
Kimia Farma Tbk	2.59	6.84	5.83	5.19	5.88	5.26
Kalbe Farma Tbk	5.66	6.01	5.97	4.89	5.14	5.53
Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk	3.18	3.05	2.99	4.27	4.16	3.53
Tempo Scan Pasific Tbk	1.82	1.94	1.66	1.17	1.28	1.57
Unilever Indonesia Tbk	58.48	46.67	82.44	38.62	50.34	55.31
Chitose Internasional Tbk	1.07	0.99	0.98	0.73	0.69	0.89
Rata – Rata	7.82	9.12	9.88	7.92	8.75	8.70

Sumber : www.idx.co.id (2021)

Berdasarkan tabel di atas, terlihat bahwa nilai perusahaan jika dilihat dari nilai *Price To Book Value* (PBV) perusahaan sektor industri barang konsumsi tahun 2015-2019 mengalami penurunan yang fluktuatif, dapat dilihat bahwa nilai tertinggi pada tahun 2015 ditunjukkan pada perusahaan UNVR sebesar 58.48 dan nilai terendah pada perusahaan PSDN sebesar 0.54. Nilai rata-rata pada tahun 2015 adalah sebesar 7.82%. Nilai PBV tertinggi pada tahun 2016 ditunjukkan pada perusahaan MLBI sebesar 47.54 dan nilai terendah pada perusahaan PSDN sebesar 0.61. Nilai rata-rata pada tahun 2016 adalah sebesar

9.12%. Nilai tertinggi pada tahun 2017 ditunjukkan pada perusahaan UNVR sebesar 82.44 dan nilai terendah pada perusahaan CINT sebesar 0.98. Nilai rata-rata pada tahun 2017 adalah sebesar 9.88%. Nilai tertinggi tahun 2018 ditunjukkan pada perusahaan MLBI sebesar 40.24% dan nilai terendah pada perusahaan CINT sebesar 0.73. Nilai rata-rata pada tahun 2018 adalah sebesar 7.92%. Nilai tertinggi pada tahun 2019 ditunjukkan pada perusahaan UNVR sebesar 50.34 dan nilai terendah pada perusahaan CINT sebesar 0.69. Nilai rata-rata pada tahun 2019 adalah sebesar 8.75%.

Dari data nilai perusahaan dapat dilihat adanya fenomena naik turunnya nilai perusahaan yang diukur dari nilai PBV (*Price to Book Value*) perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019, kemudian ada beberapa perusahaan yang mengalami penurunan sehingga menjadi suatu permasalahan bagi perusahaan tersebut dan berdampak pada ketertarikan para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Dan juga menghasilkan temuan yang berbeda-beda dari penelitian sebelumnya menjadi dasar fenomena bagi penelitian ini untuk menguji kembali dan menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan.

Keputusan manajemen keuangan mempunyai peran penting dalam kegiatan operasional suatu perusahaan. Keputusan tersebut meliputi keputusan investasi, kebijakan dividen, dan kebijakan hutang, kombinasi optimal dari keputusan ini akan memaksimalkan nilai perusahaan, karena keputusan tersebut saling terkait satu sama lain (Giriati, 2016). Menurut (Priyono, 2017), Kebijakan dividen adalah kebijakan manajemen dalam memutuskan apakah

laba yang diperoleh perusahaan selama satu periode akan dibagi semua atau dibagi sebagian untuk dividen dan sebagian lagi tidak dibagikan dalam bentuk laba ditahan. Jika dividen yang dibagikan tinggi, maka harga saham cenderung tinggi oleh karena itu nilai perusahaan juga akan tinggi. Pihak manajemen menganggap bahwa laba perusahaan sebaiknya digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan, sedangkan para pemegang saham menganggap bahwa sebaiknya laba yang diperoleh dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen. Kebijakan yang optimal pada suatu perusahaan adalah kebijakan yang menciptakan keseimbangan diantara dividen saat ini dan pertumbuhan dimasa mendatang sehingga dapat memakmurkan harga saham (Sujarweni, 2015: 210). Dalam penelitian Denilia Atsiska Yunia (2020) dan Indria Alia Putri (2016), diperoleh hasil kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan Muhammad Rizaldi Adiyuwono Putra (2017) dan Ni Luh Ayu Widyadnyani (2020) yang memperoleh hasil kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Data *dividend payout ratio* pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2015 hingga tahun 2019 dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 1. 2 Data Laporan Keuangan Kebijakan Dividen (DPR) yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2019

Nama Perusahaan	2015	2016	2017	2018	2019	Rata-Rata
Delta Djakarta Tbk	0.53	0.38	0.52	0.62	1.20	0.65
Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	0.86	0.43	0.55	0.58	0.31	0.55
Indofood Sukses Makmur Tbk	0.46	0.37	0.53	0.70	0.33	0.48
Multi Bintang Indonesia Tbk	0.63	0.94	0.81	0.92	1.02	0.86
Mayora Indah Tbk	0.12	0.19	0.29	0.35	0.32	0.25
Prasidha Aneka Niaga Tbk	0.14	0.08	0.22	0.33	1.50	0.45
Nippon Indosari Corpindo Tbk	0.10	0.19	0.51	0.28	0.25	0.27
Sekar Laut Tbk	0.21	0.20	0.14	0.14	0.12	0.16

Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk	0.07	0.01	0.11	0.18	0.14	0.10
Gudang Garam Tbk	0.25	0.75	0.65	0.64	0.45	0.55
H.M. Sampoerna Tbk	1.18	0.81	0.99	0.92	0.99	0.98
Darya-Varia Laboratorial Tbk	0.72	0.26	0.68	0.60	0.54	0.56
Kimia Farma Tbk	0.19	0.18	0.16	0.18	5.24	1.19
Kalbe Farma Tbk	0.44	0.38	0.43	0.48	0.50	0.45
Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk	10.67	0.77	0.72	0.98	0.79	2.79
Tempo Scan Pasific Tbk	1.24	0.41	0.40	0.33	0.30	0.54
Unilever Indonesia Tbk	0.99	0.95	0.95	1.24	1.24	1.07
Chitose Internasional Tbk	0.20	0.39	0.17	0.65	0.54	0.39
Rata – Rata	1.05	0.43	0.49	0.56	0.88	0.68

Sumber : Website Resmi Bursa Efek Indonesia di www.idx.co.id (2021)

Berdasarkan tabel data di atas, dapat dilihat bahwa nilai *Dividend Payout Ratio* (DPR) tertinggi pada tahun 2015 ditunjukkan pada perusahaan SIDO sebesar 10.67 dan nilai DPR terendah pada perusahaan ULTJ sebesar 0.07. Nilai rata-rata DPR pada tahun 2015 adalah sebesar 1.05%. Nilai DPR tertinggi pada tahun 2016 ditunjukkan pada perusahaan UNVR sebesar 0.95 dan nilai DPR terendah pada tahun 2016 adalah pada perusahaan ULTJ sebesar 0.01. Nilai rata-rata DPR pada tahun 2016 adalah sebesar 0.43%. Nilai DPR tertinggi pada tahun 2017 ditunjukkan pada perusahaan HMSP sebesar 0.99 dan nilai DPR terendah pada tahun 2017 adalah pada perusahaan ULTJ sebesar 0.11. Nilai rata-rata DPR pada tahun 2017 adalah 0.49%. Nilai DPR tertinggi pada tahun 2018 ditunjukkan pada perusahaan Unilever Indonesia Tbk sebesar 1.24 dan nilai DPR terendah pada tahun 2018 adalah pada perusahaan SKLT sebesar 0.14. Nilai rata-rata DPR pada tahun 2018 adalah sebesar 0.56%. Nilai DPR tertinggi pada tahun 2019 ditunjukkan pada perusahaan KAUF sebesar 5.24 dan nilai DPR terendah pada tahun 2019 adalah pada perusahaan SKLT sebesar 0.12. Nilai rata-rata DPR pada tahun 2019 adalah sebesar 0.88%.

(Sinaga, 2019) mengungkapkan bahwa pada dasarnya setiap perusahaan membutuhkan dana yang mana pemenuhan dana tersebut didapat melalui sumber internal maupun sumber eksternal. Sumber pendanaan internal berupa laba ditahan sedangkan sumber pendanaan eksternal diperoleh melalui hutang maupun penerbitan saham baru. Kebijakan hutang merupakan kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka untuk memperoleh sumber pendanaan bagi perusahaan sehingga dapat digunakan untuk kegiatan operasionalnya (Kalsum, 2017). Perusahaan dinilai berisiko apabila memiliki porsi hutang yang besar dalam struktur modal, namun sebaliknya apabila perusahaan menggunakan hutang yang kecil maka perusahaan dinilai tidak dapat memanfaatkan tambahan modal eksternal (Mamduh, 2004 dalam Sujarweni, 2015 : 205). Dalam penelitian Kalsum (2017) dan Samosir (2017), diperoleh hasil kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Pertiwi et al (2016) dan Kusumawati (2018) memperoleh hasil kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Data *debt to equity ratio* pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2015 hingga tahun 2019 dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 1. 3 Data Laporan Keuangan Kebijakan Hutang (DER) yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2019

Nama Perusahaan	2015	2016	2017	2018	2019	Rata-Rata
Delta Djakarta Tbk	0.22	0.18	0.17	0.19	0.18	0.19
Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	0.62	0.56	0.56	0.54	0.31	0.52
Indofood Sukses Makmur Tbk	1.13	0.87	0.88	0.98	0.77	0.93
Multi Bintang Indonesia Tbk	1.74	1.77	1.36	2.12	1.53	1.70
Mayora Indah Tbk	1.18	1.06	1.03	1.29	0.92	1.10
Prasidha Aneka Niaga Tbk	0.91	1.33	1.31	1.58	1.89	1.40
Nippon Indosari Corpindo Tbk	1.28	1.28	1.28	1.28	1.28	0.79
Sekar Laut Tbk	1.48	0.92	1.07	1.20	1.08	1.15

Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk	0.27	0.21	0.23	0.19	0.17	0.21
Gudang Garam Tbk	0.67	0.59	0.58	0.55	0.54	0.59
H.M. Sampoerna Tbk	0.19	0.24	0.26	0.56	0.43	0.34
Darya-Varia Laboratorial Tbk	0.41	0.42	0.47	0.41	0.40	0.42
Kimia Farma Tbk	0.74	1.03	1.37	2.10	1.48	1.34
Kalbe Farma Tbk	0.25	0.22	0.20	0.20	0.21	0.22
Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk	0.08	0.08	0.09	0.10	0.15	0.1
Tempo Scan Pasific Tbk	0.45	0.42	0.46	0.43	0.45	0.44
Unilever Indonesia Tbk	2.26	2.56	2.65	1.58	2.91	2.39
Chitose Internasional Tbk	0.21	0.22	0.25	0.28	0.34	0.26
Rata – Rata	0.78	0.77	0.79	0.86	0.84	0.78

Sumber : Website Resmi Bursa Efek Indonesia di www.idx.co.id (2021)

Nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) tertinggi pada tahun 2015 ditunjukkan pada perusahaan UNVR sebesar 2.26 dan nilai terendah pada perusahaan SIDO sebesar 0.08. Nilai rata-rata DER pada tahun 2015 adalah sebesar 0.78%. Nilai DER tertinggi pada tahun 2016 ditunjukkan pada perusahaan UNVR sebesar 2.56 dan nilai terendah pada perusahaan SIDO sebesar 0.08. Nilai rata-rata DER pada tahun 2016 adalah sebesar 0.77. Nilai DER tertinggi pada tahun 2017 ditunjukkan pada perusahaan UNVR sebesar 2.65 dan nilai terendah pada perusahaan SIDO sebesar 0.09. Nilai rata-rata DER pada tahun 2017 adalah sebesar 0.79%. Nilai DER tertinggi pada tahun 2018 ditunjukkan pada perusahaan MLBI sebesar 2.12 dan nilai terendah pada perusahaan SIDO sebesar 0.10. Nilai rata-rata DER pada tahun 2018 adalah sebesar 0.89%. Nilai DER tertinggi pada tahun 2019 ditunjukkan pada perusahaan UNVR sebesar 2.91 dan nilai terendah pada perusahaan PSDN sebesar 0.15. Nilai rata-rata DER pada tahun 2019 adalah sebesar 0.84%.

Suatu keputusan investasi dikatakan tepat dan berhasil apabila aset yang diinvestasikan dapat menghasilkan kinerja yang optimal sehingga dapat memberikan suatu sinyal positif kepada investor yang nantinya akan

meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan (Deomedes,2016). Menurut Wiyono dan Hadri (2017:1), keputusan investasi adalah keputusan yang mengarah pada pemberian solusi terhadap permasalahan besarnya investasi yang akan dilakukan dan pemilihan jenis investasi yang di pilih (aktiva lancar atau aktiva tetap). Dalam penelitian Rialdy (2018) dan Pertiwi et al (2016), diperoleh hasil keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian Dewi dan I Wayan (2018) serta Rinnaya et al. (2016) yang memperoleh hasil keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Data *price earning ratio* pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2015 hingga tahun 2019 dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 1. 4 Data Laporan Keuangan Keputusan Investasi (PER) yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2019

Nama Perusahaan	2015	2016	2017	2018	2019	Rata-Rata
Delta Djakarta Tbk	21.86	18.45	14.58	14.18	15.41	16.90
Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	26.18	26.48	27.34	26.23	27.04	26.65
Indofood Sukses Makmur Tbk	15.31	16.11	16.06	17.40	18.10	16.60
Multi Bintang Indonesia Tbk	21.69	27.35	21.80	31.64	32.04	26.90
Mayora Indah Tbk	22.36	30.72	36.51	39.34	39.33	33.65
Prasidha Aneka Niaga Tbk	-3.74	-8.70	7.10	-9.19	-16.89	-6.28
Nippon Indosari Corpindo Tbk	23.64	19.88	60.77	54.13	55.03	42.69
Sekar Laut Tbk	12.52	10.63	34.79	38.28	38.28	26.9
Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk	21.95	18.12	17.51	18.81	16.58	18.59
Gudang Garam Tbk	16.44	20.04	22.32	20.95	20.95	20.14
H.M. Sampoerna Tbk	42.20	36.79	43.42	33.40	34.48	30.06
Darya-Varia Laboratorial Tbk	13.49	10.73	9.55	9.98	10.55	10.86
Kimia Farma Tbk	19.42	65.90	45.89	48.07	54.54	46.76
Kalbe Farma Tbk	30.87	31.28	33.39	29.61	31.17	31.26
Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk	18.86	11.08	22.32	19.68	19.21	18.23
Tempo Scan Pasific Tbk	15.09	14.50	13.77	11.12	12.20	13.34
Unilever Indonesia Tbk	48.24	46.74	60.89	35.57	42.88	46.86
Chitose Internasional Tbk	11.88	19.86	12.16	17.52	16.66	15.62
Rata – Rata	21.01	23.11	27.78	25.37	25.97	24.21

Sumber : Website Resmi Bursa Efek Indonesia di www.idx.co.id (2021)

Nilai *Price Earning Ratio* (PER) tertinggi pada tahun 2015 ditunjukkan pada perusahaan UNVR sebesar 48.24 dan nilai terendah adalah perusahaan PSDN sebesar -3.74. Nilai rata-rata PER pada tahun 2015 adalah sebesar 21.01%. Nilai PER tertinggi pada tahun 2016 ditunjukkan pada perusahaan KAEF sebesar 65.90 dan nilai terendah pada perusahaan PSDN sebesar -8.70. Nilai rata-rata PER pada tahun 2016 adalah sebesar 23.11%. Nilai PER tertinggi pada tahun 2017 ditunjukkan pada perusahaan UNVR sebesar 60.89 dan nilai terendah pada perusahaan PSDN sebesar 7.10. Nilai rata-rata pada tahun 2017 adalah sebesar 27.78%. Nilai PER tertinggi pada tahun 2018 ditunjukkan pada perusahaan ROTI sebesar 54.13 dan nilai terendah pada perusahaan PSDN sebesar -9.19. Nilai rata-rata pada tahun 2018 adalah sebesar 25.37%. Nilai PER tertinggi pada tahun 2019 ditunjukkan pada perusahaan ROTI sebesar 55.03 dan nilai terendah pada perusahaan PSDN sebesar -16.89. Nilai rata-rata pada tahun 2019 adalah sebesar 25.97%.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh kebijakan dividen yang diukur dengan *Divident Payout Ratio* (DPR), kebijakan hutang dengan *Debt Equity Ratio* (DER), dan keputusan investasi *Price Earning Ratio* (PER) terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan *Price To Book Value* (PBV). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2015-2019. Dengan mengetahui nilai kebijakan dividen, kebijakan hutang, keputusan investasi dan nilai perusahaan maka akan dapat diketahui keadaan perusahaan yang bersangkutan apakah

perusahaan tersebut baik atau buruk sehingga dapat diperkirakan tentang kelangsungan hidup perusahaan yang bersangkutan.

Berdasarkan hal-hal tersebut yang telah dijelaskan di atas serta adanya fenomena yang terjadi pada perusahaan tersebut, maka akan dilakukan penelitian lebih lanjut oleh penulis. Adapun hal yang membedakan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu penulis mengubah objek dan mengubah tahun penelitian menjadi perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI 2015-2019. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dari segi fungsi pembelanjaan manajemen keuangan yaitu mengenai kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan keputusan investasi. Untuk memahami lanjut bagaimana Pengaruh kebijakan dividen (DPR), kebijakan hutang (DER) dan keputusan investasi (PER) terhadap nilai perusahaan (PBV) maka penulis ingin melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

B. Identifikasi dan Batasan Masalah

1. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan di atas, maka identifikasi masalah dalam penelitian ini adalah :

- a. Adanya beberapa perusahaan yang mengalami penurunan DPR dengan penurunan yang fluktuatif pada perusahaan ULTJ dan SKLT dari tahun 2015 hingga tahun 2019.

- b. Adanya beberapa perusahaan yang mengalami penurunan DER pada perusahaan SIDO dan PSDN dari tahun 2015 hingga tahun 2019.
- c. Adanya beberapa perusahaan yang mengalami fluktuasi PER hingga terjadi penurunan pada perusahaan PSDN dari tahun 2015 hingga tahun 2019.
- d. Nilai PBV yang meningkat setiap tahunnya pada perusahaan UNVR dan MLBI tetapi banyak perusahaan lain yang memiliki nilai PBV yang semakin menurun yaitu pada perusahaan PSDN dan CINT dari tahun 2015 hingga tahun 2018.

2. Batasan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah di atas, maka penelitian ini dibatasi agar pembahasannya lebih fokus dan terarah serta tidak menyimpang dari tujuan yang diinginkan. Dengan demikian batasan masalah penelitian ini yaitu penulis hanya meneliti kebijakan dividen yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR), kebijakan hutang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), dan Keputusan investasi diukur dengan *Price Earning Ratio* (PER), sedangkan nilai perusahaan diukur dengan menggunakan *Price Book Value* (PBV). Penelitian ini hanya meneliti 5 periode saja yaitu mulai dari tahun 2015-2019 perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

C. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang permasalahan diatas, maka dapat dituliskan perumusan masalah sebagai berikut :

1. Apakah *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh positif dan signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI?
2. Apakah *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif dan signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI ?
3. Apakah *Price Earning Ratio* (PER) berpengaruh positif dan signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI?
4. Apakah *dividend payout ratio, debt to equity ratio, dan price earning ratio* berpengaruh positif dan signifikan secara simultan terhadap *price book value* pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI ?

D. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian dalam penulisan skripsi ini adalah :

- a. Untuk mengetahui pengaruh *dividend payout ratio* secara parsial terhadap *price book value* pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI.
- b. Untuk mengetahui pengaruh *debt to equity ratio* secara parsial terhadap *price book value* pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI.

- c. Untuk mengetahui pengaruh *price earning ratio* secara parsial terhadap *price book value* pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI.
- d. Untuk mengetahui pengaruh *dividend payout ratio*, *debt to equity ratio*, dan *price earning ratio* secara simultan terhadap *price book value* pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI.

2. Manfaat Penelitian

a. Manfaat Teoritis

Dengan dilakukan penelitian ini penulis diharapkan dapat menambah wawasan, pengetahuan dan pengalaman dalam bidang penelitian khususnya dalam masalah kebijakan dividen, kebijakan hutang dan keputusan investasi dalam mempengaruhi nilai perusahaan dan merupakan wujud dari aplikasi ilmu pengetahuan yang didapat selama penelitian serta menambah referensi bukti empiris sebagai rekomendasi penelitian yang dilakukan di masa yang akan datang.

b. Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan informasi kepada perusahaan sektor industri barang konsumsi sebagai masukan yang dapat dijadikan tolak ukur dalam meningkatkan nilai perusahaan. Serta dapat menjadi salah satu masukan mengenai kebijakan perusahaan yang akan mempengaruhi pertimbangan calon investor menentukan kebijakan dalam penanaman modal yang tepat bagi perusahaan.

E. Keaslian Penelitian

Penelitian ini mengacu dari penelitian Mohammad Andri Dwi Aprianto (2020), adapun perbedaan dari penelitian sebelumnya adalah sebagai berikut :

1. Judul Penelitian : Penelitian terdahulu berjudul : “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)” menggunakan regresi linear berganda. Penelitian saat ini berjudul “Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2019” menggunakan regresi data panel.
2. Jumlah Observasi / Sampel (n) : Penelitian ini memiliki jumlah populasi sebanyak 53 Perusahaan. Populasi dapat ditentukan berdasarkan jumlah perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia hingga tahun 2019 yang berjumlah 53 perusahaan. Populasi yang memenuhi kriteria sebagai sampel hanya sebanyak 18 perusahaan. Kriteria yang dimaksud adalah perusahaan yang mempublikasikan laporan *dividend payout ratio* (DPR), *debt to equity ratio* (DER), *price earning ratio* (PER) dan *price book value* (PBV) dari tahun 2015-2019, sehingga sampel yang diambil adalah 18 sampel.

3. Waktu Penelitian : Penelitian terdahulu dilakukan pada tahun 2020 sedangkan penelitian ini dilakukan pada tahun 202.
4. Variabel Penelitian : Penelitian terdahulu menggunakan 3 (tiga) variabel independen untuk mengetahui nilai perusahaan. Sedangkan penelitian ini menggunakan 3 variabel independen seperti kebijakan dividen, kebijakan hutang dan keputusan investasi untuk mengetahui variabel dependen yaitu nilai perusahaan.
5. Lokasi Penelitian : Penelitian terdahulu di Bursa Efek Indonesia dengan objek penelitian perusahaan sektor industri dasar dan kimia. Penelitian yang dilakukan saat ini juga di lakukan di Bursa Efek Indonesia dengan objek penelitian perusahaan sektor industri barang konsumsi.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Teori Sinyal (Signalling Theory)

Teori sinyal (*signaling theory*) merupakan teori yang menjelaskan persepsi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan (Brigham dan Houston (2001) dalam Faridah & Kurnia, 2016). Perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham dan mengusahakan modal baru dengan cara-cara lain seperti dengan menggunakan hutang. Teori sinyal menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan dalam memberikan sinyal timbul karena adanya informasi asimetris antara perusahaan dengan pihak luar. Brigham dan Houston (2015) menyatakan bahwa teori sinyal menjelaskan terkait bagaimana suatu perusahaan memberikan sinyal yang berguna bagi para pengguna laporan keuangan.

Suatu perusahaan terdorong untuk memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak luar disebabkan adanya teori sinyal. Teori pensinyalan yang dikemukakan oleh Modigliani dan Miller (1958) menyatakan bahwa pengeluaran investasi memberikan sinyal positif terhadap pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan (Wahyudi dan Pawesri, 2006). Teori sinyal didasarkan pada asumsi bahwa informasi

yang dipublikasikan oleh perusahaan diterima oleh para pengguna laporan keuangan atau masing-masing pihak yang tidak sama, hal ini disebabkan karena adanya ketidakseimbangan informasi antara perusahaan dengan pihak eksternal. Informasi dapat mempengaruhi para investor dalam pengambilan keputusan investasi, kualitas informasi pada laporan keuangan dapat mempengaruhi penilaian para investor dari berbagai sudut pandang, seperti keakuratan, relevan, kelengkapan informasi serta ketepatan waktu. Perusahaan memberikan sinyal berupa informasi yang dimana informasi itu berupa laporan keuangan serta laporan keberlanjutan tahunan perusahaan yang berkaitan dengan upaya manajemen dalam mengelola perusahaan untuk mendapatkan laba yang maksimal dan berkelanjutan. Sinyal ini memberikan informasi mengenai perusahaan yang berkualitas dengan perusahaan yang tidak berkualitas. Teori sinyal ini juga memberikan informasi yang dapat dipercaya mengenai gambaran atau prospek perusahaan di masa yang akan datang.

Spence (2002) dalam Ruhnke dan Gabriel (2013) menyatakan bahwa perusahaan harus menyampaikan lebih banyak informasi kepada publik tentang kinerja ekonomi, lingkungan dan sosial mereka untuk meningkatkan reputasi dan nilai perusahaan mereka. Teori sinyal menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar, dengan demikian pasar diharapkan dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk (Hartono, 2013).

2. Nilai Perusahaan

a. Pengertian Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu mulai dari perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini (Rinnaya et al, 2016). Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi yang selaras dengan keinginan para pemilik, dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan bagi para pemilik juga akan meningkat. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan direpresentasikan oleh harga pasar saham, yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan, dan manajemen aset.

Jika perusahaan berjalan lancar maka nilai saham perusahaan akan meningkat. Nilai saham bisa menjadi indeks yang tepat untuk mengukur tingkat efektifitas perusahaan. Oleh sebab itulah maka tujuan manajemen keuangan dinyatakan dalam bentuk memaksimalkan nilai saham perusahaan atau memaksimalkan harga saham. Menurut Achmad dan Amanah (2014) nilai perusahaan akan berdampak langsung terhadap kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham tersebut meningkat. Sedangkan menurut Sudana (2015) menyatakan bahwa nilai perusahaan tercermin dari harga saham yang stabil, yang dalam jangka panjang mengalami kenaikan, semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Para pemegang saham pada perusahaan biasanya mempercayakan

pengelolaannya kepada manajer atau komisaris dalam struktur organisasi perusahaan untuk mencapai suatu nilai perusahaan yang maksimal.

Memaksimalkan nilai perusahaan menjadi suatu hal yang sangat penting, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti ikut memaksimalkan kemakmuran bagi para pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan. Menurut (Brigham dan Houston, 2015) tujuan utama perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan ini digunakan sebagai pengukur keberhasilan perusahaan karena dengan meningkatnya nilai perusahaan berarti meningkatnya kemakmuran pemilik perusahaan atau pemegang saham.

Menurut Pertiwi, dkk (2016) bahwa nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa depan. Hal yang sama juga dikemukakan oleh Suffah dan Riduwan (2016) nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga pasar saham perusahaan yang terbentuk antara pembeli dan penjual disaat terjadi transaksi disebut nilai pasar perusahaan. Harga pasar saham dianggap cerminan dari nilai aset perusahaan yang sesungguhnya. Harga saham yang tinggi membuat pasar percaya dengan kinerja perusahaan saat ini dan juga terhadap prospek perusahaan di masa yang akan mendatang. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator harga pasar saham sangat dipengaruhi juga oleh peluang investasi. Adanya peluang investasi

dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga akan meningkatkan harga saham. Dengan meningkatnya harga saham maka nilai perusahaan juga akan meningkat (Astuti dan Efni, 2015).

Dari definisi di atas dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan merupakan kinerja perusahaan yang sangat penting karena nilai perusahaan merupakan nilai jual yang akan tercermin dari harga pasar sahamnya. Nilai perusahaan dapat dilihat dari tingginya tingkat nilai saham, jika harga saham tinggi maka tinggi pula nilai perusahaan dan berdampak pada tingginya tingkat nilai saham yang dimiliki oleh pemegang saham atas investasinya.

b. Faktor – faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan

Dalam penelitian ini lebih menekankan pada faktor internal perusahaan sebagai faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Faktor internal perusahaan dapat dikelompokkan dalam faktor kebijakan perusahaan dan faktor kinerja perusahaan. Faktor kebijakan perusahaan meliputi profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan dan *growth opportunity* (Weston dan Copeland, 1992).

1) Faktor kebijakan keuangan perusahaan terdiri dari 3 kebijakan atau keputusan yaitu :

a. Keputusan Investasi

Pengeluaran investasi memberikan sinyal positif mengenai pertumbuhan di masa yang akan datang, sehingga dapat

meningkatkan harga saham yang digunakan sebagai indikator nilai perusahaan.

b. Kebijakan Hutang

Penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan karena biaya bunga hutang adalah biaya yang mengurangi pembayaran pajak namun pada titik tertentu akan menurunkan nilai perusahaan.

c. Kebijakan Dividen

Apabila dividen yang dibayar tinggi, maka harga saham cenderung tinggi sehingga nilai perusahaan juga tinggi.

2) Faktor Kinerja Keuangan

a. Profitabilitas

Profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang bagus sehingga investor akan merespon positif dan nilai perusahaan akan meningkat,

b. Likuiditas

Semakin tinggi likuiditas perusahaan maka semakin banyak dana tersedia bagi perusahaan untuk membayar dividen, membiayai operasi dan investasinya, sehingga persepsi investor pada kinerja perusahaan akan meningkat.

c. Ukuran Perusahaan

Total aset digunakan dalam mengukur besarnya suatu perusahaan yang berpengaruh pada kinerja perusahaan tersebut.

Perusahaan dengan total aset yang tinggi memberikan asumsi

kepada para pelaku pasar modal dalam melakukan penilaian terhadap perusahaan.

d. *Growth Opportunity*

Semakin tinggi peluang pertumbuhan maka semakin besar pula nilai perusahaan.

c. Jenis – Jenis Nilai Perusahaan

Berdasarkan metode perhitungan yang digunakan terdapat 5 jenis nilai perusahaan yaitu sebagai berikut:

1) Nilai Nominal

Nilai nominal adalah nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan, disebutkan secara eksplisit dalam necara perusahaan dan juga ditulis secara jelas dalam surat saham kolektif.

2) Nilai Pasar

Nilai pasar atau biasa disebut kurs adalah harga yang terjadi dari proses tawar menawar di pasar saham. Nilai ini hanya bisa ditentukan jika saham perusahaan dijual di pasar saham.

3) Nilai Intrinsik

Nilai intrinsik merupakan konsep yang paling abstrak, karena mengacu kepada perkiraan nilai riil suatu perusahaan. Nilai perusahaan dalam konsep nilai intrinsik ini bukan sekedar harga dari sekumpulan aset, melainkan nilai perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan di kemudian hari.

4) Nilai Buku

Nilai buku merupakan nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi. Secara sederhana dihitung dengan membagi selisih antar total aset dan total utang dengan jumlah saham yang beredar.

5) Nilai Likuidasi

Nilai likuidasi merupakan nilai jual seluruh aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi. Nilai likuidasi dapat dihitung dengan cara yang sama dengan menghitung nilai buku, yaitu berdasarkan neraca performa yang disiapkan ketika suatu perusahaan akan dilikuidasi.

d. Indikator Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat diukur melalui nilai harga saham di pasar, berdasarkan terbentuknya harga saham perusahaan di pasar yang merupakan refleksi penilaian oleh publik terhadap kinerja keuangan perusahaan secara riil (Harmono, 2014 : 50). Adapun indikator yang dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan yaitu sebagai berikut :

1) *Price Earning ratio* (PER)

Price earning ratio (PER) adalah harga per lembar saham, indikator ini secara praktis telah diaplikasikan dalam laporan keuangan laba rugi bagian akhir dan menjadi bentuk standar pelaporan keuangan bagi perusahaan publik di Indonesia. Rasio ini

menunjukkan seberapa besar investor menilai harga saham terhadap kelipatan *earnings* (Harmono, 2015).

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Laba Per Saham}}$$

2) Tobin's Q

Analisis Tobin's Q juga dikenal dengan rasio Tobin's Q, rasio ini merupakan konsep yang berharga karena menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang nilai hasil pengembalian dari setiap dolla investasi dimasa depan (Prasetyorini, 2013).

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Jumlah lembar Saham beredar}}$$

3) Price Book Value (PBV)

Price book value (PBV) merupakan salah satu variabel yang dipertimbangkan seorang investor dalam menentukan saham mana yang akan dibeli. Nilai perusahaan dapat memberikan keuntungan pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka makin tinggi kekayaan pemegang saham. Nilai buku per lembar saham dihitung dengan total aset perusahaan dikurangi dengan total kewajibannya dan selisihnya kemudian dibagi dengan jumlah saham beredar (Rahmawati, 2016).

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

Berdasarkan penelitian - penelitian terdahulu pada umumnya nilai perusahaan diukur menggunakan *price book value* (PBV), begitu juga yang dilakukan dalam penelitian ini menggunakan PBV sebagai alat ukur nilai perusahaan. *Price book value* (PBV) merupakan perbandingan antara nilai pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham. Menurut (Nurhayati, 2013). Rasio *Price Book Value* (PBV) menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan menciptakan nilai relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Rasio ini mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh (Brigham dan Houston, 2012). Ada beberapa keunggulan *price book value* (PBV) menurut (Arindita, 2015) yaitu :

- a) Menghasilkan nilai yang relatif stabil dan dapat dibandingkan dengan harga pasar.
- b) Memberikan standar akuntansi yang konsisten pada seluruh perusahaan.
- c) Perusahaan yang tidak dapat diukur dengan *price earning ratio* (PER) karena pendapatan yang negatif, dapat dievaluasi menggunakan *price book value* (PBV).

Penggunaan *price book value* (PBV) sebagai alat ukur nilai perusahaan salah satunya karena *price book value* (PBV) merupakan salah satu rasio keuangan yang ditampilkan dalam ringkasan kinerja perusahaan dan cenderung lebih mudah dihitung dan dipahami.

Price book value juga menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Perusahaan yang berjalan dengan baik pada umumnya memiliki nilai rasio *price book value* (PBV) di atas satu yang berarti nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya, dan sebaliknya apabila nilai *price book value* di bawah nilai satu maka mencerminkan persepsi investor terhadap nilai perusahaan menjadi kurang baik. Karena dengan nilai PBV di bawah satu menggambarkan harga jual perusahaan lebih rendah dibandingkan nilai buku perusahaan (Martikarini, 2014). Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang bertumbuh dapat dinilai dari harga pasar sahamnya. Tingginya harga saham menggambarkan nilai perusahaan juga tinggi (Mindra dan Erawati, 2014).

3. Kebijakan Dividen

a. Pengertian Kebijakan Dividen

(Syamsuddin, 2011:30 dalam (Esana & Ari, 2017) dividen merupakan suatu pembayaran yang sifatnya permanen atas modal yang diserahkan oleh pemegang saham atau pemilik perusahaan. Kebijakan dividen merupakan keputusan mengenai bagaimana cara perusahaan menggunakan laba yang diperoleh apakah akan diinvestasikan kembali atau dibagi kepada pemegang saham sebagai dividen (Oktavia, 2013). Kebijakan dividen sering dianggap sebagai sinyal oleh para investor dalam menilai baik buruknya perusahaan, karena kebijakan dividen dapat membawa pengaruh pada nilai perusahaan (Putra & Lestari, 2016). Menurut (Priyono, 2017) kebijakan dividen merupakan

kebijakan manajemen dalam memutuskan apakah laba yang diperoleh perusahaan selama satu periode akan dibagi semua atau dibagi sebagian untuk dividen dan sebagian lagi tidak dibagikan dalam bentuk laba ditahan. Jika dividen yang dibagikan tinggi maka harga saham cenderung tinggi oleh karena itu nilai perusahaan juga akan tinggi.

Besar kecilnya dividen yang akan dibagikan oleh perusahaan tergantung kepada kebijakan dividen dari masing-masing perusahaan. Sehingga pertimbangan manajemen sangat diperlukan dalam kebijakan dividen. Biasanya dividen yang dibagikan dalam bentuk dividen tunai (*cash dividend*) atau dividen dalam bentuk saham (*stock dividen*) (Gumanti, 2015). Dari beberapa definisi diatas, maka dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen merupakan suatu kebijakan untuk menetapkan berapa bagian dari laba bersih yang akan dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham dan berapa besar laba bersih itu ditanamkan kembali sebagai laba ditahan oleh perusahaan. Dalam pembagian dividen, perusahaan dapat menggunakan jenis pembayaran dividen. Baridwan (2004) dalam Praspaska (2012) menyatakan dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham yaitu dapat berbentuk sebagai berikut :

a. Dividen yang berbentuk uang

Pembagian dividen yang paling sering dilakukan oleh perusahaan adalah dalam bentuk uang. Para pemegang saham

akan menerima dividen sebesar tarif per lembar saham dikaitkan dengan jumlah lembar yang dimiliki.

b. Dividen berbentuk aktiva (selain kas dan saham sendiri)

Dividen yang dibagikan kadang-kadang tidak berbentuk uang tunai, tetapi berupa aktiva seperti saham perusahaan lain atau barang-barang hasil produksi perusahaan yang membagikan dividen tersebut. Pemegang saham yang menerima pembagian dividen dalam bentuk ini mencatat dalam bukunya dengan jumlah sebesar harga pasar yang diterimanya.

c. Dividen Saham (*stock dividend*)

Penerimaan dividen dalam bentuk saham dari perusahaan yang membagi saham disebut dividen saham. Saham yang diterima berbentuk saham yang sama dengan yang dimiliki atau saham jenis lain.

Pada umumnya dividen yang dibayarkan perusahaan pada pemegang saham berupa bentuk uang tunai. Persentase dari pendapatan yang akan dibayarkan pada pemegang saham sebagai dividen tunai disebut *dividend payout ratio* (DPR). *Dividend payout ratio* merupakan perbandingan antara *dividend per share* dan *earning per share*. Yang dimana semakin tinggi DPR yang ditetapkan oleh perusahaan maka semakin tinggi jumlah laba yang akan dibayarkan sebagai dividen pada pemegang saham.

b. Teori – teori Kebijakan Dividen

Dalam buku Manajemen Keuangan Perusahaan teori dan praktik (Sudana, 2011). Terdapat teori tentang kebijakan dividen yang memperjelaskan pengaruh besar kecilnya *dividend payout ratio* (DPR) terhadap harga saham. Menurut Sudana (2015:167) adapun teori tersebut adalah sebagai berikut :

1) *Dividend Irrelevance Theory*

Teori ini dikemukakan oleh Franco Modigliana dan Merton Miller (Modigliana-Miller/MM) tahun 1958. Menurut teori *dividend irrelevance*, kebijakan dividen tidak mempengaruhi harga pasar saham perusahaan atau nilai perusahaan. MM berpendapat bahwa nilai perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan perusahaan untuk menghasilkan pendapatan dan resiko bisnis, sedangkan bagaimana membagi arus pendapatan menjadi dividen dan laba ditahan tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

2) *Bird in the Hand Theory*

Teori ini dikemukakan oleh Myron Gordon dan Jhon Littler. Berdasarkan teori *bird in the hand* kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga pasar saham, artinya jika dividen yang dibagikan perusahaan semakin besar, harga pasar perusahaan tersebut juga ikut semakin tinggi dan sebaliknya. Hal ini terjadi karena pembagian dividen dapat mengurangi ketidakpastian yang dihadapi investor (Hermastuti dan Hermanto, 2014:5).

3) *Tax Preference Theory*

Berdasarkan teori *tax preference*, kebijakan dividen mempunyai pengaruh yang negatif terhadap harga pasar saham. Artinya semakin besar jumlah dividen yang dibagikan oleh perusahaan, semakin rendah harga pasar perusahaan yang bersangkutan. Hal ini terjadi jika ada perbedaan antara tarif pajak personal atas pendapatan dividen dan *capital gain*, apabila tarif pajak lebih tinggi dari *capital gain* maka investor akan lebih senang jika laba yang diperoleh tetap ditahan di perusahaan, untuk membiayai investasi yang dilakukan perusahaan.

c. Indikator Kebijakan Dividen

Menurut Tatang Ary Gumanti (2013:22) ukuran yang biasa digunakan dalam mengukur dividen yang dibayarkan oleh perusahaan ada dua ukuran yang dapat digunakan yaitu sebagai berikut :

1) *Dividend Yield*

Dividen yield merupakan perbandingan antara dividen yang diterima investor terhadap harga pasar saham saat ini dari lembar saham. Saham *dividend yield* hanyalah perkiraan dividen sebagai proporsi dari harga saham. Hal ini dapat bermanfaat untuk mempertimbangkan suatu perusahaan dengan perkiraan pertumbuhan yang stabil pada dividen. Dividen yang tinggi dapat menunjukkan bahwa investor mengharapkan pertumbuhan dividen rendah atau bahwa mereka membutuhkan *rate of return* yang

tinggi (Brealey et al, 2007). *Dividend yield* dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Dividend Yield} = \frac{\text{Dividend per Share}}{\text{Stock Price}}$$

2) *Dividend Payout Ratio*

Dividend payout ratio adalah perbandingan antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih yang didapatkan dan biasanya disajikan dalam bentuk presentase. Menurut Gitman dan Zutter (2012) *dividend payout ratio* adalah rasio yang menunjukkan persentase setiap laba yang diperoleh perusahaan untuk di distribusikan kepada pemilik salah dalam bentuk uang tunai. Semakin tinggi *dividend payout ratio* akan menguntungkan para investor tetapi dari pihak perusahaan akan memperlemah *internal financial* karena memperkecil laba ditahan, tetapi sebaliknya *dividend payout ratio* semakin kecil akan merugikan para pemegang saham (investor) tetapi *internal financial* perusahaan semakin kuat (Basri dan Indriyo, 2012). *Dividend payout ratio* dapat dihitung dengan membagi dividen tunai perusahaan per saham dengan laba per saham. Menurut Gitman dan Zutter (2015) *dividend payout ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Total Dividen}}{\text{Laba Bersih}}$$

Dividend payout ratio (DPR) merupakan rasio yang menggambarkan besarnya proporsi dividen yang dibagikan

perusahaan terhadap pendapatan bersih perusahaan. Pada umumnya kebijakan dividen diukur dengan *dividend payout ratio* (DPR) begitu juga dalam penelitian ini, digunakan *dividend payout ratio* (DPR) sebagai indikator dari kebijakan dividen karena *dividend payout ratio* mencerminkan persentase dari setiap rupiah yang dihasilkan dibagikan kepada pemilik saham dalam bentuk tunai, dan merupakan rasio keuangan yang ditampilkan dalam ringkasan kinerja perusahaan dan juga menjadi rasio yang lebih sering digunakan para investor untuk mengetahui hasil dari investasinya dibandingkan dengan *dividend yield* atau indikator lainnya yang berhubungan dengan kebijakan dividen, selain itu juga pemilihan *dividend payout ratio* sebagai alat ukur kebijakan dividen dalam penelitian ini juga berdasarkan pada penelitian terdahulu yang menggunakan *dividend payout ratio* sebagai alat ukur dalam memproyeksi kebijakan dividen. Kebijakan dividen diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR) atau rasio pembayaran dividen merupakan rasio yang menunjukkan persentase setiap keuntungan yang diperoleh yang didistribusikan kepada pemegang saham dalam bentuk uang tunai.

DPR menunjukkan besaran dividen yang dibagikan terhadap total laba bersih perusahaan sekaligus menjadi sebuah parameter untuk mengukur besaran dividen yang akan dibagikan ke pemegang saham. Menurut Utomo (2009:10) dalam (Esana & Ari, 2017) terdapat beberapa faktor penting yang mempengaruhi

kebijakan dividen yaitu : Kesempatan investasi yang bersedia, Ketersediaan dan biaya modal alternatif, Preferensi pemegang saham untuk menerima pendapatan saat ini atau menerimanya di masa yang akan datang.

4. Kebijakan Hutang

a. Pengertian Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang merupakan keputusan yang sangat penting dalam perusahaan, dimana kebijakan hutang merupakan salah satu bagian dari kebijakan pendanaan perusahaan yang diambil pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber pendanaan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan. Brigham dan Houston (2013) menyatakan kebijakan hutang merupakan kebijakan mengenai keputusan yang diambil perusahaan untuk menjalankan operasionalnya menggunakan hutang keuangan atau *financial leverage*. Kebijakan hutang adalah kebijakan yang menentukan seberapa besar kebutuhan dana perusahaan dibiayai oleh hutang (Herawati, 2013). Bagi pemegang saham dengan adanya kebijakan hutang berarti mendapatkan tambahan dana yang berasal dari pinjaman sehingga mampu memberi pengaruh positif bagi peningkatan kinerja para manajemen perusahaan (Subramanyam dan Wild, 2012:82).

Menurut (Nur, 2015) kebijakan hutang menentukan jumlah hutang yang akan digunakan perusahaan untuk mendanai kegiatan operasionalnya. Semakin besar hutang maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan tidak mampu membayar kewajiban bunga dan pokoknya. Dalam hal inilah perusahaan harus berhati-hati dalam

menentukan keputusan hutangnya agar tidak menurunkan nilai perusahaan. Kebijakan hutang merupakan kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka untuk memperoleh sumber pendanaan bagi perusahaan sehingga dapat digunakan untuk kegiatan operasionalnya (Kalsum, 2017). Perusahaan dinilai beresiko apabila memiliki porsi hutang yang cukup besar dalam struktur modalnya, namun sebaliknya apabila perusahaan menggunakan hutang kecil atau tidak sama sekali maka perusahaan dinilai tidak dapat memanfaatkan tambahan modal eksternal yang dapat meningkatkan operasional perusahaan (Hanafi, 2016). Sehingga dalam pengambilan keputusan dalam penggunaan hutang ini harus mempertimbangkan besarnya biaya tetap yang muncul dari hutang berupa bunga yang akan menyebabkan semakin meningkatnya *leverage* keuangan dan semakin tidak pastinya tingkat pengembalian bagi para pemegang saham biasa. Dalam menentukan kebijakan hutangnya, perusahaan harus mempertimbangkan dengan lebih baik karena penggunaan hutang ini akan berdampak terhadap nilai perusahaan (Herawati, 2013). Jadi dalam hal ini kebijakan hutang sangat penting dalam penerapannya yang tepat di lapangan.

b. Teori Kebijakan Hutang

Terdapat beberapa teori kebijakan hutang yang dikemukakan oleh (Sudana, 2015:153) yaitu :

1) *Trade Of Theory*

Merupakan keputusan perusahaan dalam menggunakan hutang berdasarkan pada keseimbangan antara penghematan pajak dan biaya

kesulitan keuangan. Menurut Mahmud M. Hanafi (2016:309) dalam kenyataan, ada hal-hal yang membuat perusahaan tidak bisa menggunakan utang sebanyak-banyaknya. Satu hal yang terpenting adalah dengan semakin tingginya hutang, akan semakin tinggi kemungkinan (profitabilitas) kebangkrutan. Kesimpulan dari *trade of theory* adalah penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan tetapi hanya sampai titik tertentu saja. Meskipun model ini tidak dapat menentukan secara baik dan jelas struktur modal yang optimal, namun model tersebut memberikan kontribusi penting yaitu :

- a) Perusahaan yang memiliki aktiva yang tinggi sebaiknya menggunakan sedikit hutang.
- b) Perusahaan yang membayar pajak tinggi sebaiknya lebih banyak menggunakan hutang dibandingkan dengan perusahaan yang membayar pajak rendah.

2) *Pecking Order Theory*

Menyatakan bahwa manajer lebih menyukai pendanaan internal dari pada pendanaan eksternal. Jika perusahaan membutuhkan pendanaan dari luar manajer cenderung memilih surat berharga yang paling aman, seperti hutang. Perusahaan dapat menumpuk kas untuk menghindari pendanaan dari luar perusahaan. Pada kebijakan *pecking order theory* artinya perusahaan melakukan kebijakan dengan cara mengurangi kepemilikan aset yang dimilikinya karena dilakukan kebijakan penjualan, dampak lebih jauh perusahaan akan mengalami

kekurangan aset karena dipakai untuk membiayai rencana aktiva perusahaan baik yang sedang berjalan maupun yang akan dijalankan.

Menurut Modigliani dan Miller dalam Irham Fahmi (2017:190) bahwa penggunaan utang akan selalu menguntungkan apabila dibandingkan dengan penggunaan modal sendiri, terutama dengan meminjam ke perbankan. Karena pihak perbankan dalam menetapkan tingkat suku bunga adalah berdasarkan acuan dalam melihat perubahan dan berbagai persoalan dalam perekonomian suatu negara. Yaitu dengan menghubungkan antara tingkat inflasi dengan persentase pertumbuhan ekonomi yang ditargetkan.

3) *Signalling Theory*

Menyatakan bahwa perusahaan yang mampu menghasilkan keuntungan cenderung meningkatkan hutangnya karena tambahan bunga yang dibayarkan akan diimbangi dengan laba sebelum pajak.

Teori-teori tersebut menjelaskan urutan-urutan dalam melakukan kebijakan hutang. Menurut teori ini manajer keuangan tidak memperhitungkan tingkat utang yang optimal. Kebutuhan utang ditentukan oleh kebutuhan investasi. Jika ada kesempatan investasi maka perusahaan akan mencari dana untuk mendanai kebutuhan investasi tersebut. Perusahaan akan mulai dengan dana internal dan sebagai pilihan terakhir adalah menerbitkan saham.

c. Indikator Kebijakan Hutang

Dalam hal ini peneliti menggunakan kebijakan hutang diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). Yang dimana *Debt to Equity*

Ratio (DER) merupakan rasio hutang terhadap modal. Menurut (Mardiyati dkk, 2012) *Debt to Equity Ratio* (DER) digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar hutang-hutang yang dimilikinya dengan modal atau ekuitas yang ada. Rasio ini tepat digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar semua kewajiban jangka panjang dan jangka pendek. Peningkatan hutang pada gilirannya akan memengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham termasuk dividen yang diterima karena kewajiban untuk membayar hutang lebih diutamakan daripada pembagian dividen (Rini, 2015). Semakin besar rasio ini menunjukkan semakin besar kewajibannya dan rasio yang semakin rendah menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (Sumantri dan Candraningrat, 2013). Semakin kecil *debt to equity ratio* (DER) maka semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajiban perusahaan. Dengan rasio *debt to equity ratio* (DER) di bawah 1 berarti menunjukkan bahwa perusahaan tersebut sehat sehingga apabila terjadi kebangkrutan pada perusahaan maka perusahaan masih bisa membayar kewajibannya. Sebaliknya apabila *debt equity ratio* meningkat akan menunjukkan gejala kinerja perusahaan kurang baik bagi perusahaan. Rumus *debt to equity ratio* yaitu perbandingan antara total hutang atau liabilitas dengan total liabilitas, yang dimana rumusnya sebagai berikut :

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

5. Keputusan Investasi

a. Pengertian Keputusan Investasi

Keputusan investasi merupakan ketetapan yang dibuat oleh pihak perusahaan dalam membelanjakan dana yang dimilikinya dalam bentuk aset tertentu dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang (Nahdiroh, 2013) dalam Suroto (2016). Menurut (Sutrisno, 2014) keputusan investasi merupakan keputusan yang dikeluarkan perusahaan mengalokasikan dana ke dalam bentuk – bentuk investasi yang akan dapat mendatangkan keuntungan di masa yang akan datang. Keputusan investasi merupakan salah satu faktor penting dalam fungsi keuangan perusahaan, dimana perusahaan semakin baik keputusan investasi yang ditetapkan oleh perusahaan maka semakin tinggi kesempatan perusahaan dalam memperoleh keuntungan atau tingkat pengembalian yang besar (Abdillah, 2014). Suatu keputusan investasi dikatakan tepat dan berhasil apabila aset yang diinvestasikan dapat menghasilkan kinerja yang optimal sehingga dapat memberikan suatu sinyal positif kepada investor yang nantinya akan meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan (Deomedes, 2016).

Perusahaan yang akan melakukan investasi sangat penting terlebih dahulu memperhatikan keputusan investasinya demi kelangsungan hidup perusahaan. Hal ini karena keputusan investasi menyangkut dana yang digunakan untuk investasi, jenis investasi yang akan dilakukan, pengembalian investasi dan resiko investasi yang mungkin timbul (Harjito dan Martono, 2013). Jenis investasi yang dilakukan oleh investor akan mempengaruhi dan berdampak pada keuntungan di masa yang akan

datang. Menurut (Wiyono dan Hadri, 2017:1) keputusan investasi adalah keputusan yang mengarah pada pemberian solusi terhadap permasalahan besarnya investasi yang akan dilakukan dan pemilihan jenis investasi yang di pilih (aktiva lancar atau aktiva tetap).

Dari beberapa pengertian keputusan investasi yang ada di atas, maka dapat disimpulkan bahwa keputusan mengenai investasi merupakan keputusan yang paling penting, karena keputusan investasi merupakan keputusan untuk mengalokasikan dana ke dalam bentuk-bentuk investasi yang menghasilkan keuntungan di masa yang akan datang. Manajer keuangan dalam menjalankan fungsi penggunaan dana harus selalu mencari alternatif-alternatif investasi untuk kemudian dianalisa dan dari hasil analisa itu kemudian diambil keputusan alternatif investasi mana yang akan dipilih.

Adapun jenis keputusan investasi meliputi investasi pada aktiva jangka pendek (aktiva lancar) dan aktiva jangka panjang (aktiva tetap). Pada dasarnya aktiva jangka pendek merupakan aktiva yang memiliki jangka waktu kurang dari setahun, pada aktiva jangka pendek dana yang diinvestasikan diharapkan dapat diterima kembali dalam waktu dekat atau kurang dari masa jatuh temponya yaitu kurang dari setahun dan diterimanya sekaligus. Dalam berinvestasi pada aktiva jangka pendek ini perusahaan memiliki tujuan yaitu untuk digunakan sebagai modal kerja atau modal operasional perusahaan. Contoh jenis aktiva jangka pendek ini seperti piutang, kas, persediaan. Kemudian pada aktiva jangka panjang (aktiva tetap) merupakan aktiva yang memiliki jangka waktu lebih dari

setahun dan dana yang diinvestasikan juga akan diterima kembali dalam waktu lebih dari setahun dan diterminnya secara bertahap. Sedangkan tujuan perusahaan berinvestasi pada ativa jangka panjang ini adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan (Hidayat, 2010 dalam Arie Afzal, 2012). Contoh investasi aktiva jangka panjang seperti tanah, gedung, kendaraan, peralatan dan jenis aktiva jangan tetap lainnya.

b. Indikator Keputusan Investasi

Beberapa studi yang dikeluarkan dalam hubungannya dengan keputusan yaitu Myers (1977) dalam Hemastuti dan Hermanto (2014) , yang memperkenalkan *Investment Opportunities Set* (IOS) merupakan nilai perusahaan yang besarnya tergantung pada pengeluaran yang ditetapkan manajemen dimasa yang akan datang, dimana investasi yang dilakukan merupakan pilihan–pilihan investasi yang diharapkan akan menghasilkan *return* yang besar.

Dalam penelitian ini keputusan investasi diukur dengan *Price Earning Share* (PER) yang dimana membandingkan harga pasar per lembar saham dengan laba per lembar saham dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan perusahaan di masa yang akan datang. Rasio ini menunjukkan perbandingan antara harga saham di pasar atau harga perdana yang ditawarkan dibandingkan dengan pendapatan yang diterima (Harahap, 2013:311). Semakin besar *price earning ratio* suatu saham maka harga saham tersebut akan semakin tinggi terhadap pendapatan bersih per sahamnya. *Price earning ratio* yang tinggi menunjukkan prospek pertumbuhan perusahaan yang bagus dan risikonya

rendah. Menurut Sutrisno (2013:224) rumus PER dapat ditulis sebagai berikut :

$$PER = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Laba Per Saham}}$$

B. Penelitian Terdahulu

Dalam penyusunan skripsi ini penulis membutuhkan referensi dari beberapa penelitian sebelumnya yang terkait dengan penelitian ini dan bisa mendukung penelitian saat ini serta dapat dijadikan acuan dalam penelitian ini, dapat dilihat pada tabel di bawah ini :

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti (Tahun)	Judul	Variabel Penelitian	Model Analisis	Hasil Penelitian
1.	Muhammad Saleh (2020)	Pengaruh Kebijakan hutang, Profitabilitas dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Jasa Sektor Keuangan Sub Sektor Asuransi Tahun	Variabel Dependen : Nilai Perusahaan Variabel Independen : Kebijakan Hutang Profitabilitas Keputusan Investasi Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi	Regresi Linear Berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan hutang dan keputusan investasi berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dan kebijakan dividen tidak mampu memoderasi kebijakan hutang, profitabilitas, keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

		2014 – 2018.			
2.	Mohammad Dwi Aprianto, Ninnasi Muttaqiin, Mohamad Yusak Ansori (2020)	Pengaruh Kebijakan Investasi Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar Kimia Tahun 2014-2018.	Variabel Dependen : Nilai Perusahaan Variabel Independen : Kebijakan Investasi Kebijakan Hutang Kebijakan Dividen	Regresi Linear Berganda	Hasil dalam penelitian ini menunjukkan kebijakan investasi secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan kebijakan hutang dan kebijakan dividen secara parsial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
3.	Denilia Atsiska Yuniar (2020)	Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan <i>Food and Beverage</i> yang terdaftar di BEI Tahun 2014-2018.	Variabel Dependen : Nilai Perusahaan Variabel Independen : Keputusan Investasi Kebijakan Hutang Kebijakan Dividen	Regresi Linear Berganda	Penelitian ini menunjukkan keputusan investasi berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan kebijakan hutang dan kebijakan dividen berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan .
4.	Indri Alia Putri (2020)	Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran	Variabel Dependen : Nilai Perusahaan Variabel	Regresi Linear Berganda	Dalam penelitian ini menunjukkan kebijakan dividen dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan

		Perusahaan dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Perusahaan <i>Consumer Goods</i> yang Terdaftar di BEI Tahun 2016-2018.	Independen : Kebijakan Dividen Profitabilitas Likuiditas Ukuran Perusahaan Kebijakan Hutang		sedangkan likuiditas, ukuran perusahaan dan kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di BEI
5.	Mutammi mah (2020)	Faktor – faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2013-2017.	Variabel Dependen : Nilai Perusahaan Variabel Independen : Kepemilikan Manajerial Kebijakan Dividen Kebijakan Hutang Ukuran Perusahaan Pertumbuhan Perusahaan Profitabilitas	Regresi Linear Berganda	Penelitian ini menunjukkan kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen berpengaruh negatif dan tidak signifikan, dan kebijakan hutang berpengaruh negatif dan signifikan, sedangkan ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan, sedangkan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
6.	Hendi Purnomo (2017)	Pengaruh Kebijakan Dividen dan kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan dengan	Variabel Dependen : Nilai Perusahaan Variabel Independen : Kebijakan Dividen	Regresi Linear Berganda	Hasil dari penelitian ini menunjukkan kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dan kebijakan hutang berpengaruh negatif tidak

		Kinerja Keuangan sebagai sebagai Variabel <i>Moderating</i> pada perusahaan sektor <i>property, real estate,</i> dan <i>Building Contructions</i> yang terdaftar di BEI Tahun 2012-2015.	Kebijakan Hutang Kinerja Keuangan sebagai variabel <i>moderating</i>		signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kinerja keuangan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Kinerja keuangan memoderasi secara signifikan berpengaruh terhadap kebijakan dividen dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan.
7.	Nih Lu Ayu Widyadnyani, dkk (2020)	Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi dan <i>Leverage</i> Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI.	Variabel Dependen : Nilai Perusahaan Variabel Independen : Profitabilitas Kebijakan Hutang Kebijakan Dividen Keputusan Investasi <i>Leverage</i>	Regresi Linear Berganda	Penelitian ini menunjukkan nilai profitabilitas dan keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan hutang, kebijakan dividen dan <i>leverage</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Sumber : Oleh Peneliti (2021)

C. Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual yaitu model konseptual tentang bagaimana teori berhubungan dengan berbagai faktor yang telah diidentifikasi sebagai masalah yang penting. Kerangka berfikir yang baik akan menjelaskan secara teoritis

antar variabel yang diteliti. Sehingga secara teoritis perlu dijelaskan hubungan antara variabel independen dan variabel dependen.

Dari beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dengan pendekatan fundamental keuangan pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Adapun kerangka konseptual dalam penelitian ini untuk melihat keterkaitan antara variabel bebas (*Independent*) terhadap variabel terikat (*Dependent*) yaitu nilai variabel bebasnya kebijakan dividen, kebijakan hutang dan keputusan investasi. Variabel terikatnya yaitu nilai perusahaan.

1. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena perusahaan yang mendapatkan keuntungan yang tinggi, maka jumlah pembagian dividen yang dibagikan juga tinggi yang dimana perusahaan dapat menarik para calon investor. Salah satu bentuk pengembalian dana yang akan diperoleh para calon investor adalah berupa dividen. Dividen merupakan laba bersih setelah pajak yang akan dibagikan kepada pemegang saham, semakin besar dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham maka semakin kecil laba ditahan dan sebaliknya. Penentuan besaran bagian laba bersih perusahaan yang akan dibagikan sebagai dividen merupakan kebijakan manajemen perusahaan, serta akan mempengaruhi nilai perusahaan serta harga saham (Sudana, 2015 : 167).

Kenaikan jumlah pembayaran dividen dilihat sebagai sinyal bahwa perusahaan memiliki pertumbuhan dan prospek perusahaan yang baik. Sinyal informasi ini akan diterima oleh investor untuk meningkatkan harga

saham dan nilai perusahaan, selain itu keputusan ini menahan laba sebagai laba ditahan juga diartikan sebagai sumber pendanaan dan pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang.

Hal ini didukung oleh hasil penelitian sebelumnya oleh Denilia Atsiska Yuniar (2020) melakukan penelitian kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan yang menghasilkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Indri Alia Putri (2020), Dewi Martha Sofia (2017), Hendi Purnomo (2017), Amin Wijoyo (2018), Mutammimah (2020) yang menyatakan bahwa semakin tinggi laba yang di peroleh perusahaan maka kemampuan membayar dividen juga semakin besar sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan, investor akan lebih tertarik pada perusahaan yang membagikan labanya dalam bentuk dividen, karena pembagian dividen merupakan daya tarik bagi investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan, jika banyak investor yang menanamkan modalnya pada perusahaan maka harga saham pun meningkat, sehingga dapat berpengaruh pada peningkatan nilai perusahaan.

2. Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan hutang dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena hutang merupakan kewajiban yang harus dibayar oleh perusahaan sehingga dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut (Weston dan Coopeland Augusto, 2015) kebijakan penggunaan hutang dalam perusahaan juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini berkaitan dengan biaya

yang akan dikeluarkan akibat penggunaan hutang serta manfaat yang didapatkan dari penggunaan hutang. Pada umumnya kebijakan hutang lebih banyak digunakan oleh perusahaan dari pada menerbitkan saham baru yang di rasa lebih aman selain itu pembagian hutang yang tinggi biasanya digunakan untuk membangun proyek-proyek baru perusahaan, dan investor mengharapkan mendapatkan keuntungan yang lebih tinggi dengan dibangunnya proyek baru dari perusahaan tersebut.

Adapun beberapa hasil penelitian terdahulu yang melakukan penelitian tentang pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan oleh Muhammad Rizaldi Adiyuwono Putra dan Tetty Lasniroha Sarumpaet (2017), Muhammad Saleh (2020), Muhammad Dwi Aprianto (2020), M Wahyu Hidayat (2020) yang menyatakan bahwa penggunaan hutang akan memberi manfaat bagi perusahaan apabila dialokasikan pada pembiayaan yang dapat menghasilkan pemasukan bagi perusahaan dengan menggunakan hutang untuk kebutuhan operasional perusahaan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

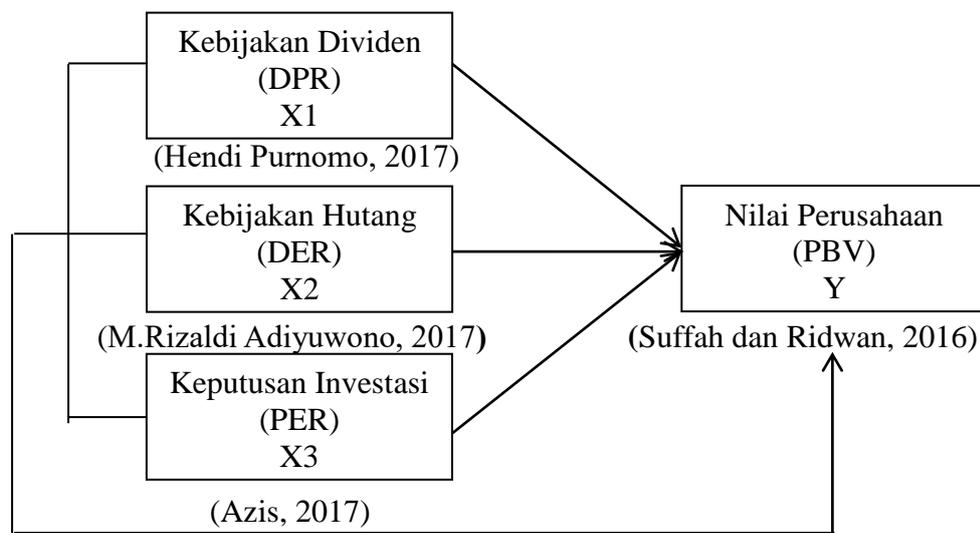
3. Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan investasi merupakan keputusan perusahaan dalam menggunakan dana perusahaan yang akan meningkatkan aset perusahaan dimasa yang akan datang. Penelitian yang dilakukan Rifandi Yoki Azis (2017) tentang pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa terdapat pengaruh variabel keputusan investasi terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Price Earning Ratio* (PER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Menurut

Sartono (2001) dalam Aji (2012) *price earning ratio* (PER) merupakan perbandingan antara harga pasar suatu saham dengan *earning per share* (EPS) dari saham yang bersangkutan. *Price Earning Ratio* (PER) yang tinggi akan mencerminkan investasi perusahaan yang baik sehingga para investor akan tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut, dengan begitu permintaan saham akan meningkat dan akan berpengaruh terhadap meningkatnya nilai perusahaan (Azis, 2017).

Hasil dari penelitian yang dilakukan oleh peneliti sebelumnya yaitu Zuzun Nurfitriya (2019), Muhammad Rizaldi Adiyuwono Putra dan Tetty Lasnitoha Sarumpaet (2017), RifandimYoki Azis (2017), Nih Luh Ayu Widyadnyani, dkk (2020) yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, karena pengeluaran modal perusahaan sangat penting untuk meningkatkan nilai perusahaan karena memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang dan perusahaan mampu memaksimalkan kemampuan melalui investasi perusahaan.

Gambar 2. 1 Kerangka Konseptual



Sumber : Oleh Peneliti (2021)

D. Hipotesis Penelitian

Hipotesis merupakan pernyataan atau dugaan sementara dari pertanyaan yang ada pada permasalahan masalah penelitian, dikatakan jawaban sementara oleh karena jawaban yang ada adalah jawaban yang berasal dari teori (Marihot dan Manuntun, 2014 : 64). Pertanyaan atau dugaan diformulasikan dalam bentuk variabel agar di uji secara empiris. Penelitian ini akan menguji pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Hipotesis H₁

Kebijakan Dividen yang di ukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI.

2. Hipotesis H₂

Kebijakan Hutang yang di ukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI.

3. Hipotesis H₃

Keputusan Investasi yang di ukur dengan *Price Earning Ratio* (PER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI.

4. Hipotesis H₄

Dividend Payout Ratio (DPR), Debt to Equity Ratio (DER), Price Earning Ratio (PER) berpengaruh positif dan signifikan secara simultan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Pendekatan Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian yang menggunakan pendekatan metode penelitian kuantitatif/asosiatif. Menurut (Manullang dan Pakpahan, 2014:19) penelitian asosiatif atau penelitian kausal (hubungan sebab akibat) adalah penelitian yang ingin melihat apakah suatu variabel yang berperan sebagai variabel bebas berpengaruh terhadap variabel lain yang menjadi variabel terikat.

Penelitian ini menggunakan metode model regresi panel yang digunakan sebagai alat analisis prediksi dalam penelitian ini. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Pendekatan penelitian kuantitatif ini digunakan peneliti untuk mengukur tingkat keberhasilan, pada penelitian ini variabel yang di uji dalam penelitian ini adalah pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang dan keputusan investasi sebagai variabel independen terhadap nilai perusahaan sebagai variabel dependen pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI.

B. Lokasi dan Waktu Penelitian

Pada penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan cara mengambil data-data di Bursa Efek Indonesia melalui *website* www.idx.co.id. Dalam penelitian ini menggunakan objek penelitian pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek

Indonesia dan data yang diperoleh dengan cara *download* laporan keuangan tahun 2015-2019.

Waktu penelitian dilakukan mulai dari bulan Desember 2020 hingga selesai, waktu dan kegiatan dapat diuraikan dengan waktu penelitian sebagai berikut :

Tabel 3. 1 Waktu Penelitian

No	Kegiatan	Desember 2020				Januari 2020				Februari 2020				Maret 2021				Juni 2021			
		1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4
1	Pengajuan Judul	■																			
2	Penyusunan Proposal		■	■	■	■	■	■	■												
3	Bimbingan Proposal									■	■	■	■								
4	Seminar/ACC Proposal													■	■						
5	Pengolahan Data														■	■	■	■			
6	Penyusunan Skripsi																■	■	■	■	
7	Bimbingan Skripsi																		■	■	
8	Sidang Meja Hijau																				■

Sumber : Data Diolah Peneliti (2021)

C. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

1. Variabel Penelitian

Definisi operasional adalah penjelasan tentang batasan atau ruang lingkup variabel penelitian sehingga memudahkan pengukuran dan pengamatan serta pengembangan instrumen / alat ukur (Rusiadi, 2016).

Variabel-variabel yang terkait dalam penelitian ini adalah :

a. Variabel Independen (Bebas)

Variabel independen atau variabel bebas merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab timbulnya variabel dependen (terikat) (Sugiyono, 2017:39). Variabel independen dalam penelitian ini yaitu kebijakan dividen (X1), kebijakan hutang (X2) dan keputusan investasi (X3).

b. Variabel Dependen (Terikat)

Variabel dependen atau variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas (Sugiyono, 2017:39). Variabel terikat ini umumnya menjadi perhatian utama oleh peneliti, variabel terikat dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan (Y).

2. Definisi Operasional Variabel

Operasional variabel merupakan tahapan yang akan dilakukan peneliti dalam menggambarkan dan mendeskripsikan variabel sedemikian rupa menjadi terukur dan spesifik sehingga dapat ditarik kesimpulannya. Untuk memberikan gambaran yang lebih jelas tentang variabel penelitian, maka disajikan definisi operasional dari variabel sebagai berikut:

Tabel 3. 2 Definisi Operasional Variabel

Variabel Penelitian	Definisi Variabel	Indikator Variabel	Skala
Kebijakan Dividen (X ₁)	Kebijakan dividen merupakan kebijakan manajemen dalam memutuskan apakah laba yang diperoleh perusahaan selama satu periode akan dibagi semua atau	$DPR = \frac{\text{Total Dividen}}{\text{Laba Bersih}}$	Rasio

	dibagi sebagian untuk dividen dan sebagian lagi tidak dibagikan dalam bentuk laba ditahan. (Priyono, 2017)		
Kebijakan Hutang (X ₂)	Kebijakan hutang merupakan kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka untuk memperoleh sumber pendanaan bagi perusahaan sehingga dapat digunakan untuk kegiatan operasionalnya. (Kalsum, 2017)	$DER = \frac{Liabilitas}{Ekuitas}$	Rasio
Keputusan Investasi (X ₃)	Keputusan investasi adalah kebijakan manajemen dalam menggunakan dana perusahaan yang ada pada sebuah asset yang diharapkan mampu memberikan keuntungan di masa yang akan datang. (Deomedes, 2016)	$PER = \frac{Harga Saham}{Laba Per Saham}$	Rasio
Nilai Perusahaan (Y)	Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu mulai dari perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini (Rinnaya et al, 2016).	$PBV = \frac{Harga Per Lembar Saham}{Nilai Buku Per Lembar Saham}$	Rasio

Sumber : Data Diolah Peneliti (2021)

D. Populasi dan Sampel

1. Populasi

Menurut Arikonto (2017 : 173) populasi adalah keseluruhan subjek penelitian atau jumlah dari keseluruhan satu sampel yang merupakan sumber data yang sangat penting. Dalam penelitian objek pada populasi diteliti, kemudian hasilnya dianalisis dan kemudian disimpulkan dan kesimpulan itu berlaku untuk seluruh populasi. Populasi yang digunakan pada penelitian ini adalah laporan keuangan tahunan perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019 yang berjumlah 53 perusahaan yang terdiri dari perusahaan sub sektor Makanan dan Minuman, sub sektor Rokok, sub sektor Farmasi, sub sektor Kosmetik dan Keperluan Rumah Tangga, sub sektor Peralatan Rumah Tangga, dan perusahaan sub sektor Industri Barang Konsumsi lainnya.

Jika populasi pada suatu penelitian besar dan peneliti tidak mungkin menganalisa semua perusahaan yang ada pada populasi tersebut dikarenakan keterbatasan waktu, tenaga serta dana, maka peneliti dapat menggunakan sampel pada populasi yang ada pada perusahaan tersebut, sehingga kesimpulan yang di dapat dari sampel hasilnya akan di analisa dan dapat diberlakukan pada populasi, sehingga sampel yang di ambil dari populasi harus yang benar-benar mewakili dari keseluruhan populasi.

2. Sampel

Menurut Sugiyono, (2017:81) sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Dalam pengambilan

sampel teknik yang dipilih dalam penelitian ini adalah metode *non probability sampling* yang dimana menggunakan teknik *purposive sampling* salah satu teknik pengambilan sampel yang digunakan yang termasuk dalam elemen *non probability sampling*. *Purposive sampling* menurut Sugiyono, (2017:85) yaitu teknik pengambilan sumber data yang didasarkan dengan pertimbangan tertentu. Teknik dalam penelitian ini digunakan agar mendapatkan informasi yang sesuai dengan yang akan diteliti. Sampel dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan sektor Industri Barang Konsumsi tahun 2015-2019.

Kriteria dalam pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

- a. Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2019
- b. Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang menerbitkan laporan keuangan tahunan dan dipublikasikan secara lengkap selama tahun 2015-2019.
- c. Perusahaan yang membagikan dividen kepada para pemegang saham selama tahun 2015-2019.

Tabel 3. 3 Data Populasi Sektor Industri Barang Konsumsi

No	Kode	Nama Perusahaan	Kriteria		Sampel
			A	B	
1.	ADES	Akasha Wira International Tbk	√	X	-
2.	AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	√	X	-
3.	ALTO	Tri Banyan Tirta Tbk	√	X	-
4.	BTEK	Bumi Teknokultural Unggul Tbk	√	X	-
5.	BUDI	Budi Starch & Sweetener Tbk	√	X	-
6.	CAMP	Campina Ice Cream Industry Tbk	X	X	-
7.	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	√	X	-

8.	CLEO	Sariguna Primatirta Tbk	X	X	-
9.	DLTA	Delta Djakarta Tbk	√	√	1
10.	FOOD	Sentra Food Indonesia Tbk	X	X	-
11.	GOOD	Garudafood Putra Putri Jaya Tbk	X	X	-
12.	HOKI	Buyung Poetra Sembada Tbk	X	X	-
13.	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	√	√	2
14.	IIKP	Inti Agri Resources Tbk	√	X	-
15.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	√	√	3
16.	MGNA	Magna Investama Mandiri Tbk	√	X	-
17.	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk	√	√	4
18.	MYOR	Mayora Indah Tbk	√	√	5
19.	PANI	Pratama Abadi Nusa Industri Tbk	X	X	-
20.	PCAR	Prima Cakrawala Abadi Tbk	X	X	-
21.	PSDN	Prasidha Aneka Niaga Tbk	√	√	6
22.	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk	√	√	7
23.	SKBM	Sekar Bumi Tbk	X	X	-
24.	SKLT	Sekar Laut Tbk	√	√	8
25.	STTP	Siantar Top Tbk	√	X	-
26.	ULTJ	Ultra Jaya Milk Industri & Trading Company Tbk	√	√	9
27.	GGRM	Gudang Garam Tbk	√	√	10
28.	HMSP	H.M Sampoerna Tbk	√	√	11
29.	RMBA	Bentoel Internasional Investama Tbk	√	X	-
30.	WIIM	Wisnilak Inti Makmur Tbk	√	X	-
31.	DVLA	Darya Varia Laboratoria Tbk	√	√	12
32.	INAF	Indofarma Tbk	√	X	-
33.	KAEF	Kimia Farma Tbk	√	√	13
34.	KLBF	Kalbe Farma Tbk	√	√	14
35.	MERK	Merck Tbk	√	X	-
36.	PEHA	Phapros Tbk	X	X	-
37.	PYFA	Pyridam Farma Tbk	√	X	-
38.	SCPI	Merck Sharp Dohme Pharma Tbk	√	X	-
39.	SIDO	Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk	√	√	15
40.	SQBB	Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk	X	X	-
41.	SQBI	Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk	X	X	-
42.	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk	√	√	16
43.	KINO	Kino Indonesia Tbk	√	X	-
44.	KPAS	Cottonindo Ariesta Tbk	X	X	-
45.	MBTO	Martina Berto Tbk	√	X	-
46.	MRAT	Mustika Ratu Tbk	√	X	-
47.	TCID	Mandom Indonesia Tbk	√	√	-
48.	UNVR	Unilever Indonesia Tbk	√	√	17
49.	CINT	Chitose Internasional Tbk	√	√	18
50.	KICI	Kedaung Indah Can Tbk	√	X	-
51.	LMPI	Langgeng Makmur Industri Tbk	√	X	-
52.	WOOD	Integra Indocabinet Tbk	X	X	-
53.	HRTA	Hartadinata Abadi Tbk	X	X	-

Sumber : Bursa efek Indonesia di www.idx.co.id (2021)

Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan diatas, maka dapat diketahui jumlah populasi yang memenuhi syarat untuk dijadikan sampel ada 18 perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang memenuhi kriteria untuk dijadikan sampel dalam penelitian ini.

E. Jenis dan Sumber Data

Dalam penelitian ini berdasarkan sumbernya, jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang dimana data laporan keuangan diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui *website* resmi BEI yaitu www.idx.co.id dengan periode tahun 2015-2019.

F. Teknik Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini teknik pengumpulan data yang digunakan adalah data sekunder. Menurut (Bungin, 2013:128) data sekunder adalah data yang diperoleh dari sumber kedua atau sumber sekunder. Data sekunder yang diperoleh penulis adalah dari studi dokumentasi dan mempelajari data dari dokumen – dokumen yang diperoleh dari berbagai buku, jurnal dan literatur yang berkaitan dengan objek penelitian. Serta mengamati laporan keuangan tahunan dari perusahaan yang menjadi sampel penelitian yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) dan laporan tahun 2015 sampai dengan 2019.

G. Teknik Analisis Data

Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan teknik analisis data panel sehingga menggunakan Aplikasi *Eviews*. Metode dan teknik analisis dilakukan dengan tahapan sebagai berikut:

1. Estimasi Model Regresi Data Panel

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis data panel sebagai alat pengolahan data yang dimana data panel ini merupakan kombinasi antara data *time series* dan *cross section*. Menurut Basuki dan Prawoto (2017:275) regresi data panel merupakan teknik regresi yang menggabungkan data runtut waktu (*time series*) dengan data silang (*cross section*). Data *cross section* adalah data yang diperoleh dari sumber data dalam satu waktu atau observasi sekali jalan. Sedangkan data *time series* atau berkala adalah data yang terkumpul dari waktu ke waktu untuk memberikan gambaran perkembangan suatu fenomena.

Untuk pengujian hipotesis penelitian ini menggunakan model analisis regresi data panel, digunakan untuk mengetahui besarnya hubungan dengan pengaruh variabel bebas yang berjumlah 3 (tiga) atau (X_1 , X_2 , dan X_3) yaitu kebijakan dividen, kebijakan hutang dan keputusan investasi terhadap variabel terikat (Y) yaitu nilai perusahaan yang dapat dinyatakan dalam fungsi sistematis sebagai berikut :

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \epsilon_{it}$$

Dimana :

Y_{it} = Variabel Terikat (Dependen)

X_{it} = Variabel Bebas (Independen)

α = Konstanta

β_{1-3} = Koefisien regresi masing-masing variabel independen

i = Unit Sektor

t = Waktu (2015-2019)

ε = *Error term*

Terdapat tiga model pendekatan yang dapat digunakan untuk melakukan regresi data panel jenis pendekatannya yaitu model *Common Effect*, *Fixed Effect*, *Random Effect*. Dalam melakukan estimasi model regresi dengan menggunakan data panel dapat dilakukan melalui tiga pendekatan (Basuki, 2016:276). Tiga model pendekatan tersebut sebagai berikut :

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

Asumsi yang pertama dikenalkan dalam regresi data panel dengan metode *common effect* adalah asumsi yang menganggap bahwa *intercept* dan *slope* selalu tetap baik antar waktu maupun perusahaan. Setiap perusahaan yang diregresi untuk mengetahui hubungan hubungan antara variabel dependen dengan variabel independennya akan memberikan nilai *intercept* maupun *slope* yang sama besarnya. (Irawan dan Dharma, 170:2017) menjelaskan CEM mengansumsikan tidak ada perbedaan efek sektor maupun waktu, sehingga dalam pemodelannya hanya terdapat satu model untuk seluruh pengamatan.

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

Model ini memungkinkan adanya *intercept* yang tidak konstan untuk masing-masing individu. Tetapi model ini memiliki kekurangan dimana tidak dihasilkan satu estimasi umum (*general estimates*) karena tidak terdapat *general intercept* atau konstanta untuk mewakili seluruh individu (Rusiadi, 2016:267).

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

Bila pada model efek tetap perbedaan antar individu dicerminkan oleh *intercept* atau konstanta, maka pada model *random effect* perbedaan diakomodasikan oleh *error terms* tiap-tiap individu. Model ini memiliki keuntungan karena menghilangkan heterokedastitas (data tidak homogen) jika memang ada (Rusiadi, 2016:267).

2. Uji Spesifikasi Modal

a. Uji Chow

Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan uji chow untuk memilih antara metode *common effect* dan *fixed effect* pengujian tersebut dilakukan dengan program *eviews*, metode yang akan dipilih untuk estimasi data adapun rumus uji chow sebagai berikut :

$$\text{CHOW} = \frac{RRSS - URSS / (N - 1)}{URSS / (NT - N - K)}$$

Keterangan :

RRSS = *Restricted residual sum square* (merupakan *sum of square residual* yang diperoleh dari estimasi data panel dengan metode *pooled least square / common intercept*).

URSS = *Unrestricted residual sum square* (merupakan *sum of square residual* yang diperoleh dari estimasi data panel dengan metode *fixed effect*).

N = Jumlah data *cross sectional* (18 perusahaan)

T = Jumlah data *time series* (5 tahun)

K = Jumlah variabel penjelasan (4 variabel)

Jika nilai *chow statistic* (F Stat) hasil pengujian lebih besar dari F tabel maka cukup jelas untuk melakukan penolakan terhadap hipotesa nol sehingga model yang akan digunakan adalah model *fixed effect*.

H_0 = Maka digunakan model *common effect*

H_a = Maka digunakan model *fixed effect*

Pedoman yang akan digunakan dalam pengambilan kesimpulan uji *chow* sebagai berikut :

- a) Jika nilai *probability* $F > 0,05$ artinya H_0 diterima : maka model yang digunakan *common effect*
- b) Jika nilai *probability* $F < 0,05$ artinya H_0 ditolak : maka model yang digunakan adalah *fixed effect* dilanjutkan dengan uji *hausman*.

b. Uji Hausman

Pengujian ini dilakukan untuk menentukan apakah model *fixed effect* atau *random effect* yang dipilih, pengujiannya dilakukan menggunakan *views*. Pengujian ini dilakukan dengan hipotesis sebagai berikut :

H_0 = Model *Random Effect* (REM)

H_a = Model *Fixed Effect* (FEM)

Jika *Chi-Square* Statistik > *Chi-Square table* atau nilai probabilitas *Chi-Square* minimal signifikan 5% maka H_0 ditolak (maka model yang digunakan adalah *Fixed Effect*) dan sebaliknya.

Pedoman yang akan digunakan dalam pengambilan kesimpulan uji *hausman* adalah sebagai berikut :

- a) Jika nilai *probability Chi-Square* >0,05 artinya H_0 diterima :
maka model yang digunakan adalah *random effect*
- b) Jika nilai *probability Chi-Square* <0,05 artinya H_0 ditolak :
maka model yang digunakan adalah model *fixed effect*.

c. Uji Lagrange Multiplier

Lagrange Multiplier adalah uji untuk mengetahui apakah model *random effect* atau model *common effect* yang paling tepat digunakan. Uji LM tidak digunakan apabila pada uji chow dan uji hausman menunjukkan model yang paling tepat adalah *fixed effect model*. Uji LM dipakai manakala pada uji chow menunjukkan model yang dipakai adalah *common effect model*, sedangkan pada uji hausman menunjukkan model yang paling tepat adalah *random effect model*. Maka diperlukan uji LM sebagai tahap akhir untuk menentukan model *common effect* atau *random effect* yang paling tepat. (Silalahi, 2014). Pengujian ini dilakukan dengan hipotesis sebagai berikut :

H_0 : $\beta_1 = 0$ {maka digunakan *model common effect*}

H_a : $\beta_1 \neq 0$ { maka digunakan *model random effect*}

Pedoman yang akan digunakan dalam pengambilan kesimpulan uji *langrange multiplier* adalah sebagai berikut:

- a) Jika nilai *cross section* > nilai *chi-Square 5%* atau *probability cross-section* < 0,05, maka H_0 ditolak, yang artinya model *random effect*.
- b) Jika nilai *cross section* < nilai *chi-Square 5%* atau *probability cross section* > 0,05, maka H_0 diterima yang artinya model *common effect*.

3. Analisis Regresi Data Panel

Model regresi dalam penelitian ini menggunakan variabel terikat yaitu nilai perusahaan dan variabel bebas yaitu kebijakan dividen, kebijakan hutang dan keputusan investasi yang dinyatakan dalam fungsi sistematis yaitu:

$$Y_{it}^i = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \beta_4 X_{4it} + \varepsilon$$

Dimana :

Y_{it}^i = variabel terikat (dependen)

X_{it}^i = variabel bebas (independen)

I = jumlah observasi

α = konstanta

β_{1-4} = koefisien regresi

t = banyak waktu (2014-2018)

ε = eror

4. Uji Hipotesis

Untuk memperoleh jawaban dari rumusan masalah dan hipotesis penelitian yang telah didapat, maka dibutuhkan pengujian hipotesis lanjutan yang sesuai hipotesis yang telah dirumuskan. Estimasi terhadap model dilakukan dengan menggunakan metode yang tersedia pada program *eviews*. Koefisien yang dihasilkan dapat dilihat pada output regresi berdasarkan data yang dianalisis untuk kemudian diinterpretasikan serta dilihat signifikan tiap-tiap variabel yang diteliti.

a. Uji Parsial (Uji t)

Dimaksudkan untuk mengetahui signifikan statistik koefisien regresi secara parsial. Uji t dilakukan untuk menguji secara parsial antara variabel independen terhadap variabel dependen dengan asumsi bahwa variabel lain dianggap konstan. Uji t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel terkait dengan taraf signifikan 5% (Rusiadi, 2013:279). Kriteria pengujiannya adalah sebagai berikut :

- 1) $H_0 : \beta_1 = 0$, tidak ada pengaruh signifikan secara parsial variabel bebas terhadap variabel terikat
- 2) $H_a : \beta_1 \neq 0$, terdapat ada pengaruh signifikan secara parsial variabel bebas terhadap variabel terikat.
- 3) Apabila $t_{hitung} < t_{tabel}$ pada $\alpha = 5\%$, maka H_0 diterima
- 4) Apabila $t_{hitung} > t_{tabel}$ pada $\alpha = 5\%$, maka H_0 ditolak (H_a diterima)

$$t = \frac{r\sqrt{(n-2)}}{\sqrt{(1-r^2)}} \text{ dengan } dk = n - 2$$

keterangan :

t = Uji t

r = Koefesien korelasi

n = Jumlah Sampel

Kriteria pengambilan keputusan :

- 1) Ho diterima dan Ha ditolak, apabila $t_{hitung} < t_{tabel}$ dan $Sig > 0,05$
- 2) Ho ditolak dan Ha diterima, apabila $t_{hitung} > t_{tabel}$ dan $Sig < 0,05$.

b. Uji Simultan (Uji F)

Dimaksud untuk mengetahui signifikan statistik koefesien regresi secara simultan. Uji F menguji pengaruh simultan antara variabel independen terhadap dependen. Kriteria pengujiannya adalah :

- a) Ho : $\beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = 0$, tidak terdapat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen
- b) Ha : $\beta_1 \neq \beta_2 \neq \beta_3 \neq 0$, terdapat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

$$F = \frac{R^2/K}{(1-R^2)/(n-1-K)}$$

Keterangan :

F = Uji F

R^2 = Koefesien determinasi dikuadratkan

n = Jumlah Sampel

k = Jumlah Variabel Bebas

Kriteria pengambilan keputusan:

- 1) Terima H_0 (tolah H_a), apabila $F_{hitung} < F_{tabel}$ atau $\text{sig } F > \alpha 0,05$
- 2) Tolah H_0 (terima H_a), apabila $F_{hitung} > F_{tabel}$ atau $\text{sig } F < \alpha 0,05$

c. Koefisien Determinasi (R^2)

Bertujuan untuk mengetahui kekuatan variabel bebas menjelaskan variabel terikat. Nilai koefisien determinasi adalah diantara 0 dan 1. Nilai R^2 yang kecil menunjukkan kemampuan variabel bebas dalam menjelaskan variabel-variabel sangat terbatas, sedangkan nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel bebas memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel-variabel dependen. Analisis determinasi ini digunakan untuk mengetahui persentase besarnya variasi perubahan dari variabel bebas terhadap perubahan variabel terikat. Untuk mengukur koefisien determinasi secara simultan pada penelitian ini menggunakan program *Eviews*. Menurut Sugiyono (2013) rumus yang dapat digunakan untuk menghitung koefisien determinasi secara simultan adalah :

$$Kd = R^2 \times 100\%.$$

Keterangan :

Kd = Koefisien Determinasi

R^2 = Koefisien Korelasi

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Hasil penelitian

1. Deskripsi Objek Penelitian

a. Sejarah Singkat Bursa Efek Indonesia

Pasar modal telah hadir jauh sebelum Indonesia merdeka, pasar modal atau bursa efek telah hadir sejak jaman kolonial Belanda yang tepatnya pada tahun 1912 di Batavia. Pasar modal ketika itu didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda untuk kepentingan pemerintah kolonial atau VOC. Meskipun pasar modal telah ada sejak tahun 1912, perkembangan dan pertumbuhan pasar modal tidak berjalan seperti yang diharapkan, bahkan pada beberapa periode kegiatan pasar modal mengalami kevakuman. Hal tersebut disebabkan oleh beberapa faktor seperti perang dunia ke I dan II, perpindahan kekuasaan dari pemerintah kolonial kepada pemerintah Republik Indonesia, dan berbagai kondisi yang menyebabkan operasi bursa efek tidak berjalan sebagaimana mestinya. Bursa Efek Indonesia berawal dari pendirian bursa di Batavia oleh pemerintah Hindia Belanda pada tanggal 14 Desember 1912. Sekuritas yang diperdagangkan adalah saham dan obligasi yang diterbitkan pemerintah Hindia Belanda dan sekuritas lainnya. Perkembangan bursa efek di Batavia (Jakarta sekarang) sangat pesat sehingga mendorong pemerintah Belanda membuka Bursa Efek Surabaya pada tanggal 11 Januari 1925 dan Bursa Efek Semarang pada tanggal 1 Agustus 1925. Kedua bursa ini kemudian ditutup karena terjadi gejolak politik Eropa pada awal tahun 1939. Bursa

efek pun akhirnya ditutup karena terjadinya Perang Dunia II, sekaligus menandai berakhirnya aktivitas pasar modal di Indonesia.

Pada tahun 1952, bursa efek di Jakarta diaktifkan kembali dengan UU Darurat Pasar Modal 1952, yang dikeluarkan oleh Menteri Kehakiman (Lukman Wiradinata) dan Menteri Keuangan (Prof. Dr. Sumitro Djojohadikusuma) dan instrumen yang diperdagangkan adalah Obligasi Pemerintah RI (1950). Pada tahun 1956-1977, bursa efek vakum karena program nasionalisasi perusahaan Belanda di Indonesia. Hal ini tidak berlangsung lama sebab Bursa Efek Jakarta buka kembali dan akhirnya mengalami kebangkitan pada tahun 1970. Kebangkitan ini disertai dengan dibentuknya Tim Uang dan Pasar Modal. Bursa efek diresmikan kembali oleh Presiden Soeharto. BEJ dijalankan di bawah BAPEPAM (Badan Pelaksana Pasar Modal). Tanggal 10 Agustus diperingati sebagai HUT pasar modal. Pengaktifan kembali pasar modal ini juga ditandai dengan go public PT Semen Cibinong sebagai emiten pertama pada tanggal 10 Agustus 1977.

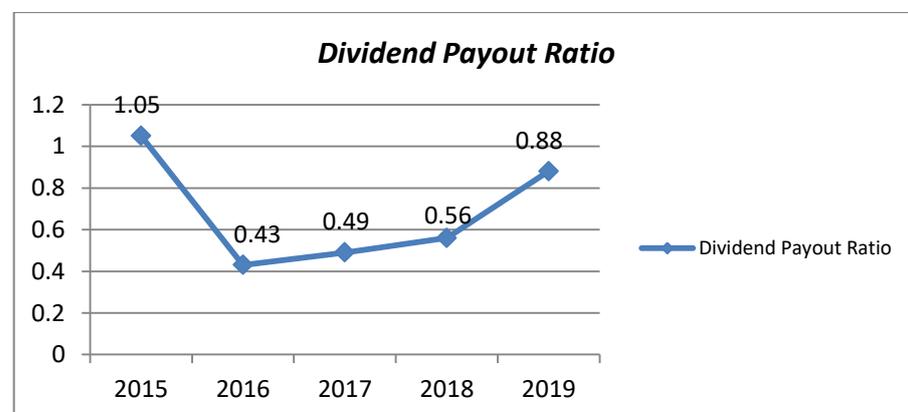
Pemerintah mengeluarkan kebijakan paket deregulasi Desember 1987 dan Desember 1988 tentang diperbolehkannya swastanisasi bursa efek. Pada tanggal 16 Juni 1989, Bursa Efek Surabaya (BES) mulai beroperasi dan dikelola oleh Perseroan Terbatas milik swasta yaitu PT Bursa Efek Surabaya. Paket deregulasi ini kemudian mendorong Bursa Efek Jakarta berubah menjadi PT Bursa Efek Jakarta pada tanggal 13 Juli 1992. Pemilik saham adalah perusahaan efek yang menjadi anggota bursa. Pada tahun itu juga BAPEPAM yang awalnya sebagai Badan Pelaksana Pasar Modal

berubah menjadi Badan Pengawas Pasar Modal. Bursa Efek Jakarta berkembang dengan pesat, jumlah saham yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta dari 24 saham pada tahun 1988 menjadi lebih dari 200 saham. Pada tahun 1995, Bursa Parallel Indonesia merger dengan Bursa Efek Surabaya dan diberlakukannya sistem otomatisasi perdagangan di BEJ dengan sistem komputer JATS (Jakarta Automated Trading tSystem). Pemerintah mengeluarkan Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Undang-Undang ini mulai diberlakukan mulai Januari 1996. Pada tanggal 10 November 2007, Bursa Efek Surabaya (BES) dengan Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan berubah nama menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI).

2. Deskripsi Variabel Penelitian

a. Variabel *Dividend Payout Ratio* (X_1)

Perkembangan rasio kebijakan dividen yang diukur dengan *dividend payout ratio* pada perusahaan Manufaktur sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2015-2019 dapat dilihat pada grafik berikut :

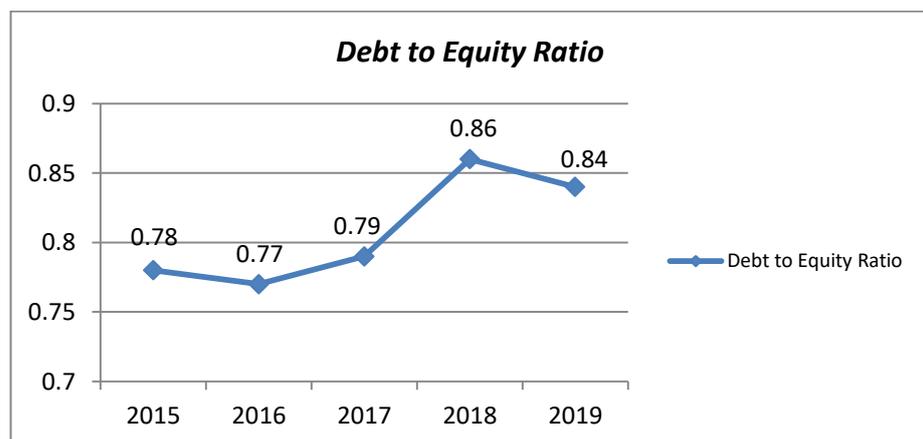


Gambar 4.1 Grafik Rata-rata *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019.
Sumber : www.idx.co.id (2021)

Berdasarkan gambar di atas terlihat bahwa rata-rata *dividend payout ratio* selama lima tahun mengalami fluktuasi, dimana pada tahun 2015 sebesar 1,05% lalu menurun menjadi 0,43% pada tahun 2016. Pada tahun 2017 rata-rata *dividend payout ratio* sedikit meningkat sebesar 0,49%, lalu pada tahun 2018 meningkat sebesar 0,56% hingga pada tahun 2019 sebesar 0,88%. Kenaikan dan penurunan *dividend payout ratio* pada grafik tersebut mengandung informasi suatu keadaan manajemen perusahaan saat ini dan keadaan laba di masa yang akan datang.

b. Variabel *Debt to Equity Ratio* (X_2)

Perkembangan rasio kebijakan hutang yang diukur dengan *debt to equity ratio* pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2015-2019 dapat dilihat pada grafik berikut :



Gambar 4.2 Grafik Rata-rata *Debt to Equity Ratio* pada perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019.

Sumber : www.idx.co.id (2021).

Pada grafik di atas dapat dilihat rata-rata *debt to equity ratio* cenderung mengalami penurunan dari tahun 2015 sampai tahun 2017, dimana rata-rata pada tahun 2015 sebesar 0,78 lalu menurun menjadi

0,77 pada tahun 2016. Pada tahun 2017 *debt to equity ratio* sedikit menurun kembali sebesar 0,79, lalu pada tahun 2018 mengalami kenaikan sebesar 0,86 dan kembali menurun sebesar 0,84. Grafik di atas menunjukkan nilai *debt to equity ratio* di bawah satu menunjukkan bahwa perusahaan tersebut sehat sehingga apabila terjadi kebangkrutan pada perusahaan maka perusahaan masih bisa membayar kewajibannya.

c. Variabel *Price Earning Ratio* (X_3)

Perkembangan rasio keputusan investasi yang diukur dengan *price earning ratio* pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2015-2019 dapat dilihat pada grafik berikut :



Gambar 4.3 Grafik Rata-rata *Price Earning Ratio* pada perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019.

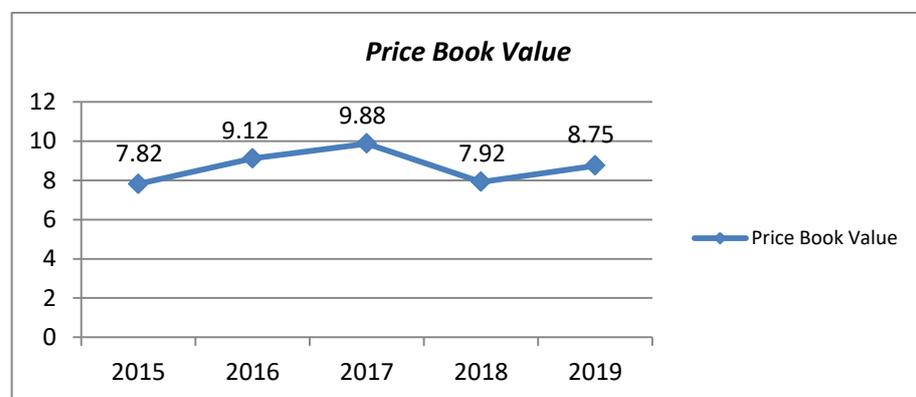
Sumber : www.idx.co.id (2021).

Pada grafik di atas dapat dilihat rata-rata *price earning ratio* mengalami fluktuasi dari tahun 2015-2019, dimana dari tahun 2015 sampai tahun 2017 mengalami kenaikan sebesar 21,01 pada tahun 2015 kemudian pada tahun 2016 naik menjadi 23,11 hingga pada tahun 2017 sebesar 27,28. Pada tahun 2018 mengalami penurunan

sebesar 25,37 dan ditahun 2019 megalami penurunan sebesar 25,97. *Price earning ratio* yang tinggi menunjukkan prospek pertumbuhan perusahaan yang bagus dan risikonya rendah (Sutrisno, 2013:224).

b. Variabel *Price Book Value* (Y)

Perkembangan nilai perusahaan yang diukur dengan *price book value* pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2015-2019 dapat dilihat pada grafik dibawah ini :



Gambar 4.4 Grafik Rata-rata *Price Book Value* pada perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019.

Sumber : www.idx.co.id (2021).

Pada grafik di atas dapat dilihat rata-rata *price book value* mengalami fluktuasi, dimana pada tahun 2015 sampai tahun 2017 mengalami kenaikan sebesar 7,82 pada tahun 2015, kemudian pada tahun 2016 sebesar 9,12 dan tahun 2017 sebesar 9,88. Pada tahun 2018 terjadi penurunan menjadi 7,92 dan kembali naik sebesar 8,75. Perusahaan yang berjalan dengan baik pada umumnya memiliki nilai rasio *price book value* di atas satu yang berarti nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Martikarini, 2014 mengatakan bahwa nilai

PBV di bawah satu menggambarkan harga jual perusahaan lebih rendah dibandingkan nilai buku perusahaan.

3. Analisis Statistik Deskriptif Data

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk mengetahui deskriptif suatu data yang dilihat dari nilai maksimum, nilai minimum, nilai rata-rata (*mean*) dan nilai standar deviasi. Dalam penelitian ini, variabel yang digunakan dalam perhitungan statistik deskriptif adalah *Dividend Payout Ratio* (DPR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Price Earning Ratio* (PER) dan *Price Book Value* (PBV). Berdasarkan hasil analisis statistik dari data yang digunakan dapat dilihat dari hasil pengolahan data sebagai berikut :

Tabel 4.1 Statistik Deskriptif dari Data

	PBV	DPR	DER	PER
Mean	8.699889	0.682444	0.782556	24.65189
Median	3.850000	0.455000	0.555000	21.32000
Maximum	82.44000	10.67000	2.910000	65.90000
Minimum	0.540000	0.010000	0.080000	-16.89000
Std. Dev.	14.44560	1.222307	0.648026	15.27853
Skewness	2.982469	6.731598	1.236499	0.358442
Kurtosis	12.04796	52.86252	4.047843	3.575624
Jarque-Bera	440.4227	10003.23	27.05135	3.169752
Probability	0.000000	0.000000	0.000001	0.204973
Sum	782.9900	61.42000	70.43000	2218.670
Sum Sq. Dev.	18572.11	132.9691	37.37451	20775.58
Observations	90	90	90	90

Sumber : Hasil Pengolahan Data dengan Eviews 9 (2021).

Standar deviasi merupakan cerminan dari rata-rata penyimpangan data dari *mean*. Standar deviasi dapat menggambarkan seberapa besar variasi data, dimana jika nilai standar deviasi lebih besar dari nilai *mean* berarti nilai *mean* merupakan representasi yang buruk dari keseluruhan data. Namun, jika nilai standar deviasinya lebih kecil dari nilai *mean*, hal ini

menunjukkan bahwa nilai *mean* dapat digunakan sebagai representasi dari keseluruhan data. Hasil analisis deskriptif dari data menunjukkan :

- a. Diketahui nilai variabel PBV minimum sebesar 0.54 yang dimiliki oleh perusahaan PSDN pada tahun 2015 dan memiliki nilai maksimum sebesar 82.44 yang dimiliki oleh perusahaan UNVR pada tahun 2017, dimana rata-rata *Price Book Value* (X_1) selama 2015-2019 sebesar 8.70 dengan standard deviasi sebesar 14.44. Nilai mean lebih kecil dari standard deviasi yang menunjukkan bahwa nilai mean merupakan representasi yang kurang baik dari keseluruhan data.
- b. *Dividend Payout Ratio* (X_1) memiliki nilai minimum sebesar 0.01 yang dimiliki oleh perusahaan ULTJ pada tahun 2016 dan memiliki nilai maksimum sebesar 10.67 yang dimiliki oleh perusahaan SIDO pada tahun 2015, dimana rata-rata *Dividend Payout Ratio* (X_1) selama tahun 2015-2019 sebesar 0.68 dengan standard deviasi sebesar 1.22. Nilai mean lebih kecil dari standard deviasi yang menunjukkan bahwa nilai mean merupakan representasi yang kurang baik dari keseluruhan data.
- c. *Debt to Equity Ratio* (X_2) memiliki nilai minimum sebesar 0.08 yang dimiliki oleh perusahaan SIDO pada tahun 2015-2016 dan memiliki nilai maksimum sebesar 2.91 yang dimiliki oleh perusahaan UNVR pada tahun 2019, dimana rata-rata *Debt to Equity Ratio* (X_2) selama tahun 2015-2019 sebesar 0.78 dengan standard deviasi sebesar 0.65. Nilai mean lebih besar dari standard

deviasi yang menunjukkan bahwa nilai mean merupakan representasi yang baik dari keseluruhan data.

- d. *Price Earning Ratio* (X_3) memiliki nilai minimum sebesar -16.89 yang dimiliki oleh perusahaan PSDN pada tahun 2019 dan memiliki nilai maksimum sebesar 65.90 yang dimiliki oleh perusahaan KAEF pada tahun 2016, dimana rata-rata *Price Earning Ratio* (X_3) selama tahun 2015-2019 sebesar 24.65 dengan standard deviasi sebesar 15.28. nilai mean lebih besar dari standard deviasi yang menunjukkan bahwa nilai mean merupakan representasi yang baik dari keseluruhan data.

4. Estimasi Model Data Panel

Dalam melakukan estimasi pemilihan data panel, terdapat beberapa teknik yang dapat digunakan untuk memilih model, diantaranya yaitu pendekatan *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM). Penelitian ini menggunakan data antar waktu (*Time Series*) dan data antar perusahaan (*Cross Section*).

a. *Common Effect Model* (CEM)

Dari hasil perhitungan dengan menggunakan metode estimasi *pooled least square* dengan *common intercept*, dengan menggunakan *software eviews 9*, di dapat hasil sebagai berikut:

Tabel 4.2 *Common Effect Model* (CEM)

Dependent Variable: PBV
 Method: Panel Least Squares
 Date: 04/19/21 Time: 15:29
 Sample: 2015 2019
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 18
 Total panel (balanced) observations: 90

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-9.087766	2.209005	-4.113963	0.0001
DPR	0.893396	0.860143	1.038660	0.3019
DER	13.41929	1.681148	7.982215	0.0000
PER	0.270836	0.071497	3.788058	0.0003
R-squared	0.547081	Mean dependent var		8.699889
Adjusted R-squared	0.531281	S.D. dependent var		14.44560
S.E. of regression	9.889896	Akaike info criterion		7.464331
Sum squared resid	8411.663	Schwarz criterion		7.575433
Log likelihood	-331.8949	Hannan-Quinn criter.		7.509134
F-statistic	34.62645	Durbin-Watson stat		0.492477
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber : Hasil Pengolahan Data dengan Eviews 9 (2021)

$$PBV = 0.893DPR + 13.419DER + 0.270PER$$

$$R\text{-square} = 0.5470$$

Berdasarkan di atas bahwa hasil estimasi dengan *pooled least square* dengan *common intercept*, memberikan hasil = 5% yaitu pada kebijakan dividen dengan nilai DPR sebesar $0.3019 > 0.05$, pada kebijakan hutang dengan nilai DER sebesar $0.0000 < 0.05$ dan pada keputusan investasi dengan nilai PER sebesar $0.0003 < 0.05$. hal ini disimpulkan bahwa metode *pooled least square* dengan *common intercept* variasi variabel independen dalam penelitian ini mampu menjelaskan sebesar 54.7% pada variabel dependen yaitu nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sementara sisanya sebesar 45.3% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak disertakan dalam penelitian ini.

b. *Fixed Effect Model (FEM)*

Selanjutnya penulis mengestimasi data penelitian dengan menggunakan estimasi *pooled least square* dengan *fixed effect model* (FEM).

Tabel 4.3 *Fixed Effect Model (FEM)*

Dependent Variable: PBV
 Method: Panel Least Squares
 Date: 04/19/21 Time: 15:30
 Sample: 2015 2019
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 18
 Total panel (balanced) observations: 90

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.312649	2.448621	-0.536077	0.5936
DPR	-0.154482	0.429549	-0.359636	0.7202
DER	6.556839	2.185210	3.000553	0.0037
PER	0.202292	0.063088	3.206510	0.0020

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)			
R-squared	0.930730	Mean dependent var	8.699889
Adjusted R-squared	0.910652	S.D. dependent var	14.44560
S.E. of regression	4.317964	Akaike info criterion	5.964409
Sum squared resid	1286.492	Schwarz criterion	6.547698
Log likelihood	-247.3984	Hannan-Quinn criter.	6.199625
F-statistic	46.35502	Durbin-Watson stat	3.284425
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber : Hasil Pengolahan Data dengan Eviews 9 (2021)

$$PBV = (-0.154)DPR + 6.556DER + 0.2022PER$$

$$R\text{-square} = 0.9307$$

Berdasarkan tabel 4.3 dapat diketahui bahwa hasil estimasi persamaan dengan menggunakan *fixed effect model* untuk nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia diperoleh R-square sebesar 93.1%. Berdasarkan hasil persamaan dapat diketahui bahwa variabel independen mampu mempengaruhi variabel dependen PBV sebesar

93.1% sementara sisannya 6.9% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak disertakan dalam penelitian ini.

c. *Random Effect Model (REM)*

Adapaun hasil estimasi dengan menggunakan *random effect model*

(REM) dengan *generalized least square* adalah sebagai berikut :

Tabel 4.4 *Random Effect model (REM)*

Dependent Variable: PBV
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 04/19/21 Time: 15:34
Sample: 2015 2019
Periods included: 5
Cross-sections included: 18
Total panel (balanced) observations: 90
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-3.597962	3.051781	-1.178971	0.2417
DPR	-0.127418	0.426538	-0.298727	0.7659
DER	8.673996	1.872601	4.632058	0.0000
PER	0.227038	0.058859	3.857296	0.0002

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		9.305607	0.8228
Idiosyncratic random		4.317964	0.1772

Weighted Statistics			
R-squared	0.289317	Mean dependent var	1.767697
Adjusted R-squared	0.264526	S.D. dependent var	5.101559
S.E. of regression	4.375085	Sum squared resid	1646.158
F-statistic	11.67014	Durbin-Watson stat	2.470240
Prob(F-statistic)	0.000002		

Unweighted Statistics			
R-squared	0.486168	Mean dependent var	8.699889
Sum squared resid	9542.950	Durbin-Watson stat	0.426116

Sumber : Hasil Pengolahan Data dengan Eviews 9 (2021)

$$PBV = (-0.127)DPR + 8.673DER + 0.227PER$$

$$R\text{-square} = 0.486$$

Berdasarkan tabel 4.4 dapat diketahui bahwa hasil estimasi persamaan dengan menggunakan *random effect model* untuk nilai perusahaan (PBV) pada sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan *generalized least square*, diperoleh R-square 48.6%. berdasarkan hasil persamaan dapat diketahui bahwa variabel independen mampu mempengaruhi variabel dependen PBV sebesar 48.6% sementara sisanya dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak disertakan dalam penelitian ini.

5. Uji Spesifikasi Model Regresi Data Panel

Dalam metode regresi panel, terdapat tiga pilihan model yang dapat digunakan yaitu *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM). Ketiga model ini memiliki kriteria yang berbeda-beda dan peneliti harus dapat memilih model apa yang paling tepat berdasarkan data penelitian yang dimiliki peneliti. Oleh karena itu dibutuhkan tiga pengujian untuk menentukan model mana yang paling tepat yang dapat digunakan peneliti. Ketiga uji tersebut adalah Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji Lagrange Multiplier. Jika dua dari tiga pengujian ini memutuskan model yang sama, maka model tersebut yang paling cocok untuk peneliti.

a. Uji Chow

Uji chow digunakan untuk menentukan apakah model yang paling cocok adalah *Common Effect Model* (CEM) atau *Fixed Effect Model* (FEM). Jika kesimpulan diterima H_0 maka pilih *Common Effect Model* (CEM), jika kesimpulan diterima H_a maka pilih *Fixed Effect Model*

(FEM). Hasil pengujian model menggunakan data uji chow dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 4.5 Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests				
Equation: Untitled				
Test cross-section fixed effects				
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.	
Cross-section F	22.479583	(17,69)	0.0000	
Cross-section Chi-square	168.992986	17	0.0000	
Cross-section fixed effects test equation:				
Dependent Variable: PBV				
Method: Panel Least Squares				
Date: 04/30/21 Time: 10:29				
Sample: 2015 2019				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 18				
Total panel (balanced) observations: 90				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-9.087766	2.209005	-4.113963	0.0001
DPR	0.893396	0.860143	1.038660	0.3019
DER	13.41929	1.681148	7.982215	0.0000
PER	0.270836	0.071497	3.788058	0.0003
R-squared	0.547081	Mean dependent var		8.699889
Adjusted R-squared	0.531281	S.D. dependent var		14.44560
S.E. of regression	9.889896	Akaike info criterion		7.464331
Sum squared resid	8411.663	Schwarz criterion		7.575433
Log likelihood	-331.8949	Hannan-Quinn criter.		7.509134
F-statistic	34.62645	Durbin-Watson stat		0.492477
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber : Hasil Pengolahan Data dengan Eviews 9 (2021)

Nilai distribusi dari *chi-square* pada tabel di atas berdasarkan hasil perhitungan menggunakan *Eviews 9* menunjukkan bahwa profitabilitas F dalam uji chow pada pengaruh *Dividend Payout Ratio* (X_1), *Debt to Equity Ratio* (X_2), dan *Price Earning Ratio* (X_3) terhadap *Price Book Value* (Y) adalah sebesar 0.0000. Nilai tersebut lebih kecil dari 0.05 atau 5% maka secara statistik H_a diterima dan H_0 ditolak, sehingga model yang tepat digunakan adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

Dikarenakan hasil uji chow menunjukkan model yang terbaik adalah *Fixed Effect Model* (FEM), maka perlu dilakukan pengujian lagi yaitu uji hausman karena hasil uji chow menunjukkan *Common Effect Model* (CEM) bukan model yang tepat.

b. Uji Haussman

Uji haussman digunakan untuk menentukan apakah model yang paling cocok adalah *Fixed Effect Model* (FEM) atau *Random Effect Model* (REM). Jika kesimpulan diterima H_0 maka pilih *Random Effect Model* (REM), jika kesimpulan diterima H_a maka pilih *Fixed Effect Model* (FEM). Hasil pengujian model menggunakan data uji haussman dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 4.6 Hasil Uji Haussman

Correlated Random Effects - Hausman Test				
Equation: Untitled				
Test cross-section random effects				
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.	
Cross-section random	5.290378	3	0.1517	
Cross-section random effects test comparisons:				
Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
DPR	-0.154482	-0.127418	0.002578	0.5940
DER	6.556839	8.673996	1.268509	0.0601
PER	0.202292	0.227038	0.000516	0.2758
Cross-section random effects test equation:				
Dependent Variable: PBV				
Method: Panel Least Squares				
Date: 04/30/21 Time: 10:32				
Sample: 2015 2019				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 18				
Total panel (balanced) observations: 90				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.

C	-1.312649	2.448621	-0.536077	0.5936
DPR	-0.154482	0.429549	-0.359636	0.7202
DER	6.556839	2.185210	3.000553	0.0037
PER	0.202292	0.063088	3.206510	0.0020
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.930730	Mean dependent var	8.699889	
Adjusted R-squared	0.910652	S.D. dependent var	14.44560	
S.E. of regression	4.317964	Akaike info criterion	5.964409	
Sum squared resid	1286.492	Schwarz criterion	6.547698	
Log likelihood	-247.3984	Hannan-Quinn criter.	6.199625	
F-statistic	46.35502	Durbin-Watson stat	3.284425	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber : Hasil Pengolahan Data dengan Eviews 9 (2021)

Berdasarkan hasil Uji Haussman pada tabel 4.6 diketahui nilai profitabilitas adalah sebesar 0.1517, yang dimana nilai tersebut lebih besar 0.05 atau 5% maka secara statistik H_0 diterima dan H_a ditolak, sehingga model yang tepat digunakan adalah *Random Effect Model* (REM), dikarenakan hasil uji haussman menunjukkan model yang terbaik adalah *Random Effect Model* (REM). Maka diperlukan lagi pengujian yaitu uji *Lagrange Multiplier* karena hasil uji chow menunjukkan *Fixed Effect model* (FEM) bukan model yang tepat.

c. Uji Lagrange Multiplier

Uji Lagrange Multiplier digunakan untuk menentukan apakah model yang paling cocok adalah *Random Effect Model* (REM) atau *Common Effect Model* (CEM). Jika kesimpulan diterima H_0 maka model yang tepat adalah *Common Effect Model* (CEM), jika kesimpulan diterima H_a maka model yang tepat adalah *Random Effect Model* (REM). Hasil pengujian model menggunakan uji lagrange multiplier dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 4.7 Hasil Uji Lagrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects
Null hypotheses: No effects
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	103.8920 (0.0000)	1.722114 (0.1894)	105.6141 (0.0000)
Honda	10.19274 (0.0000)	-1.312293 --	6.279425 (0.0000)
King-Wu	10.19274 (0.0000)	-1.312293 --	3.267760 (0.0005)
Standardized Honda	11.21389 (0.0000)	-1.120228 --	3.680303 (0.0001)
Standardized King-Wu	11.21389 (0.0000)	-1.120228 --	0.879000 (0.1897)
Gourieriou, et al.*	--	--	103.8920 (< 0.01)

*Mixed chi-square asymptotic critical values:

1%	7.289
5%	4.321
10%	2.952

Sumber : Hasil Pengujian Data dengan Eviews 9 (2021)

Pada tabel di atas diperoleh bahwa probabilitas dalam uji lagrange multiplier pada pengaruh *Dividend Payout Ratio* (X_1), *Debt to Equity Ratio* (X_2), dan *Price Earning Ratio* (X_3) terhadap *Price Book Value* (Y) adalah sebesar 0.0000 hasil pengujian tersebut menunjukkan nilai probabilitas lebih kecil dari 0.05, sehingga H_a diterima dan H_0 ditolak. Oleh karena itu model yang tepat digunakan adalah *Random Effect Model* (REM).

Hasil uji chow, uji haussman dan uji lagrange multiplier menunjukkan model yang tepat digunakan untuk regresi data panel

adalah *Random Effect Model* (REM), sehingga pada penelitian ini model regresi yang digunakan adalah *Random Effect Model* (REM).

6. Analisis Regresi Data Panel

Analisis data panel merupakan model analisis data yang menggabungkan anatar data *cross section* dengan data *time series* (Rusiadi, 2016:26). Data *cross section* adalah data yang diperoleh dari sumber dara dalam satu waktu atau observasi sekali jalan, sedangkan data *time series* atau berkala adalah data yang terkumpul dari waktu ke waktu untuk memberikan gambaran perkembangan suatu fenomena, hasil regresi dengan *Random Effect Model* (REM) dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 4.8 Hasil Regresi Panel dengan *Random Effect Model* (REM)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-3.597962	3.051781	-1.178971	0.2417
DPR	-0.127418	0.426538	-0.298727	0.7659
DER	8.673996	1.872601	4.632058	0.0000
PER	0.227038	0.058859	3.857296	0.0002
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			9.305607	0.8228
Idiosyncratic random			4.317964	0.1772
Weighted Statistics				
R-squared	0.289317	Mean dependent var		1.767697
Adjusted R-squared	0.264526	S.D. dependent var		5.101559
S.E. of regression	4.375085	Sum squared resid		1646.158
F-statistic	11.67014	Durbin-Watson stat		2.470240
Prob(F-statistic)	0.000002			
Unweighted Statistics				

R-squared	0.486168	Mean dependent var	8.699889
Sum squared resid	9542.950	Durbin-Watson stat	0.426116

Sumber : Hasil Pengolahan Data dengan Eviews 9 (2021)

Berdasarkan pengolahan data panel dengan menggunakan pendekatan *Random Effect Model* (REM) pada tabel di atas diperoleh hasil persamaan regresi sebagai berikut :

$$PBV(Y) = \alpha_{it} + \beta_1 DPR_{it} + \beta_2 DER_{it} + \beta_3 PER_{it} + \varepsilon_{it}$$

$$PBV(Y) = (-3.597962) + (-0.127418) + 8.673996 + 0.227038 + \varepsilon_{it}$$

Penjelasan dari persamaan regresi data panel di atas dapat dijelaskan sebagai berikut :

- a. Nilai Konstanta (α) sebesar -3.597962 mengindikasikan jika segala sesuatu pada variabel independen bernilai nol, maka nilai nilai perusahaan (PBV) bernilai -3.597% . Hal ini menjelaskan apabila setiap variabel independen dalam penelitian ini bernilai nol penurunan nilai variabel dependen tersebut disebabkan oleh faktor-faktor lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini.
- b. Koefisien regresi untuk variabel *Dividend Payout Ratio* (X_1) sebesar -0.127418 mengindikasikan setiap perubahan *dividend payout ratio* sebesar 1% akan memberikan dampak penurunan nilai perusahaan (PBV) sebesar -0.127418% . Hal ini mengindikasikan bahwa *dividend payout ratio* berpengaruh negatif terhadap *price book value*. Sehingga penurunan *dividend payout ratio* akan menurunkan nilai perusahaan (PBV).
- c. Koefisien regresi untuk variabel *Debt to Equity Ratio* (X_2) sebesar 8.673996 artinya setiap perubahan *debt to equity ratio* sebesar 1% ,

akan memberikan dampak peningkatan sebesar 8.673996%. Hal ini mengindikasikan bahwa *debt to equity* berpengaruh positif terhadap *Price Book Value* sehingga peningkatan *Debt to Equity Ratio* akan meningkatkan *Price Book Value*.

- d. Koefisien regresi untuk variabel *Price Earning Ratio* (X_3) sebesar 0.227038 artinya setiap perubahan *price earning ratio* meningkat sebesar 1%, akan memberikan dampak peningkatan sebesar 0.227038%. Hal ini mengindikasikan bahwa *price earning ratio* berpengaruh positif terhadap *price book value*, sehingga semakin meningkat *price earning ratio* maka *price book value* semakin meningkat, dan sebaliknya jika *price earning ratio* menurun maka *price book value* juga akan menurun.

7. Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis terdiri dari uji F (Uji Simultan) untuk mengetahui seberapa signifikan pengaruh dari variabel bebas terhadap variabel tetap secara simultan, dan uji t (Uji Parsial) untuk mengetahui seberapa signifikan pengaruh dari variabel bebas terhadap variabel tetap secara parsial.

a. Uji Parsial (Uji t)

Uji t (Uji Parsial) menunjukkan seberapa jauh masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat secara parsial atau individu. Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikansi 5% dengan ketentuan sebagai berikut :

- 1) Jika nilai signifikan > 0.05 maka H_0 diterima dan H_a ditolak

2) Jika nilai signifikan < 0.05 maka H_0 ditolak dan H_a diterima selain dengan signifikan, pengambilan keputusan juga dapat dilakukan dengan membandingkan t_{hitung} terhadap t_{tabel} , yaitu :

- 1) Jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ pada $\alpha = 5\%$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak.
- 2) Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ pada $\alpha = 5\%$ maka H_a diterima dan H_0 ditolak.

Dimana :

- 1) H_0 artinya tidak terdapat pengaruh signifikan dari X secara parsial terhadap Y.
- 2) H_a artinya terdapat pengaruh signifikan dari X secara parsial terhadap Y.

Hasil uji t dengan menggunakan aplikasi *Eviews 9* dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 4.9 Hasil Uji t (Uji Parsial)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-3.597962	3.051781	-1.178971	0.2417
DPR	-0.127418	0.426538	-0.298727	0.7659
DER	8.673996	1.872601	4.632058	0.0000
PER	0.227038	0.058859	3.857296	0.0002

Sumber : Hasil Pengolahan Data dengan Eviews 9 (2021)

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui signifikan pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan. t_{tabel} dari model regresi panel dapat dicari dengan menggunakan tabel t yang didapat dari df dari rumus $= n - k$,

n adalah jumlah data pengamatan dan k adalah jumlah variabel. Nilai n pada penelitian ini berjumlah 90 (18 perusahaan x 5 tahun) dan k sebesar 4 (jumlah variabel bebas dan terikat), sehingga $df = n - k = 90 - 4 = 86$ pada $\alpha = 5\%$ dengan nilai 1.98793. (lihat lampiran tabel t). Pengambilan keputusan dari hasil uji t di atas dapat dilihat pada pembahasan sebagai berikut :

1) Pengaruh *Dividend Payout Ratio* (X_1) terhadap *Price Book Value* (Y).

Hasil uji t menunjukkan bahwa t_{hitung} yang dimiliki untuk variabel *Dividend Payout Ratio* (X_1) sebesar -0.298727 dengan nilai t_{tabel} sebesar 1.98793 maka diketahui bahwa nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$, yaitu $-0.298727 < 1.98793$ maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak. Nilai probabilitas signifikan dari variabel *Dividend Payout Ratio* (X_1) sebesar 0.7659, dimana nilai ini jauh lebih besar dari batas signifikan yaitu sebesar 0.05 maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Oleh karena itu, hasil pengujian tidak memenuhi persamaan $t_{hitung} < t_{tabel}$ dan signifikan < 0.05 . Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari *Dividend Payout Ratio* (X_1) terhadap *Price Book Value* (Y) secara parsial.

2) Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (X_2) terhadap *Price Book Value* (Y)

Hasil uji t menunjukkan bahwa t_{hitung} yang dimiliki untuk variabel *Debt to Equity Ratio* (X_2) sebesar 4.632058, dengan nilai

t_{tabel} sebesar 1.98793 maka dapat diketahui bahwa nilai $t_{\text{hitung}} > t_{\text{tabel}}$ maka H_a diterima dan H_0 ditolak. Nilai probabilitas signifikan dari variabel *Debt to Equity Ratio* (X_2) sebesar 0.0000 dimana nilai ini jauh lebih kecil dari ambang batas signifikan yaitu sebesar 0.05, maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Oleh karena itu hasil pengujiannya memenuhi persamaan $t_{\text{hitung}} > t_{\text{tabel}}$ dan signifikan < 0.05 , sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan dari *Debt to Equity Ratio* (X_2) terhadap *Price Book Value* (Y) secara parsial.

3) Pengaruh *Price Earning Ratio* (X_3) terhadap *Price Book Value* (Y)

Hasil uji t menunjukkan bahwa t_{hitung} yang dimiliki untuk variabel *Price Earning Ratio* (X_3) sebesar 3.857296, dengan nilai t_{tabel} sebesar 1.98793 maka diketahui bahwa nilai $t_{\text{hitung}} > t_{\text{tabel}}$ maka H_a diterima dan H_0 ditolak. Nilai probabilitas signifikan dari variabel *Price Earning Ratio* (X_3) sebesar 0.0002, dimana nilai ini lebih kecil dari ambang batas signifikan yaitu sebesar 0.05. maka dapat disimpulkan H_a diterima dan H_0 ditolak. Oleh karena itu hasil pengujiannya memenuhi persamaan $t_{\text{hitung}} > t_{\text{tabel}}$ dan signifikan < 0.05 , sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan dari *Price Earning Ratio* (X_3) terhadap *Price Book Value* (Y) secara parsial.

b. Uji Simultan (Uji F)

Uji F (uji simultan) dilakukan untuk melihat pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat secara simultan atau secara bersama-sama. Cara yang digunakan adalah dengan melihat *level of significant* dimana titik acuan nilai signifikan sebesar 0.05 atau 5% atau dengan membandingkan F_{hitung} terhadap F_{tabel} dengan ketentuan sebagai berikut :

- 1) Jika nilai signifikan > 0.05 maka H_0 diterima dan H_a ditolak
- 2) Jika nilai signifikan < 0.05 maka H_0 ditolak dan H_a diterima

Dimana :

- 1) H_0 artinya tidak terdapat pengaruh signifikan dari *Dividend Payout Ratio* (X_1), *Debt to Equity Ratio* (X_2) dan *Price Earning Ratio* (X_3) secara simultan terhadap *Price Book Value* (Y).
- 2) H_a artinya terdapat pengaruh signifikan dari *Dividend Payout Ratio* (X_1), *Debt to Equity Ratio* (X_2) dan *Price Earning Ratio* (X_3) secara simultan terhadap *Price Book Value* (Y).

Hasil uji F yang diolah dengan aplikasi *Eviews 9* dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 5.0 Hasil Uji F (Uji Simultan)

Dependent Variable: PBV
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 04/30/21 Time: 10:25
 Sample: 2015 2019
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 18
 Total panel (balanced) observations: 90
 Swamy and Arora estimator of component variances

Weighted Statistics

R-squared	0.289317	Mean dependent var	1.767697
Adjusted R-squared	0.264526	S.D. dependent var	5.101559
S.E. of regression	4.375085	Sum squared resid	1646.158
F-statistic	11.67014	Durbin-Watson stat	2.470240
Prob(F-statistic)	0.000002		

Sumber : Hasil Pengolahan Data dengan Eviews 9 (2021)

Untuk mengambil keputusan dengan perbandingan F_{hitung} dengan F_{tabel} maka terlebih dahulu dicari nilai F_{tabel} dengan menggunakan tabel F atau aplikasi Ms.Excel dengan rumus = finv(0.05:df1:df2). Dimana df = $\alpha (k - 1)$, $(n - k)$. Merupakan total data pengamatan (18 perusahaan x 5 tahun) yaitu 90 data dan k merupakan total variabel penelitian yaitu 4. $Df = k - 1 = 4 - 1 = 3$. $Df2 = n - k = 90 - 4 = 86$. Pada Ms.Excel dapat diketikkan =finv(0.05:3:86) akan menghasilkan nilai F_{tabel} sebesar 2.71 atau cara lain dengan menggunakan tabel F (lihat pada lampiran tabel F).

Hasil uji F dari tabel di atas diketahui bahwa nilai F_{hitung} yang diperoleh sebesar 11.67014, nilai F_{hitung} ini jauh lebih besar dari nilai F_{tabel} yang sebesar 2.17. Dimana kriteria pengujian pada uji F apabila $F_{hitung} > F_{tabel}$ maka tolak H_0 dan terima H_a . Berdasarkan nilai signifikan yang dihasilkan, diketahui bahwa nilai signifikan dari uji F yang dilakukan sebesar 0.000002 dimana nilai signifikan ini jauh lebih kecil dari 0.05, sehingga dapat disimpulkan H_a diterima dan H_0 ditolak. Oleh karena itu hasil pengujiannya yang memenuhi persamaan $F_{hitung} > F_{tabel}$ dan signifikan $F < \alpha 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini yaitu *Dividend Payout Ratio*

(X_1), *Debt to Equity Ratio* (X_2), dan *Price Earning Ratio* (X_3) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Price Book Value* (Y).

c. Uji Determinasi (R^2)

Uji determinasi digunakan untuk melihat seberapa besar kemampuan model dalam menerangkan variabel terikat. Selain itu uji determinasi juga digunakan untuk melihat kekuatan hubungan dari variabel bebas terhadap variabel terikat. Jika determinasi (R^2) semakin mendekati satu, maka pengaruh variabel bebas besar terhadap variabel terikat. Hal ini berarti model yang digunakan semakin kuat untuk menerangkan pengaruh variabel bebas yang diteliti terhadap variabel terikat. Derajat pengaruh *Dividend Payout Ratio* (X_1), *Debt to Equity Ratio* (X_2), dan *Price Earning Ratio* (X_3) terhadap variabel *Price Book Value* (Y) berdasarkan uji determinasi dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 5.1 Hasil Uji Determinasi (R^2)

Dependent Variable: PBV			
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)			
Date: 04/30/21 Time: 10:25			
Sample: 2015 2019			
Periods included: 5			
Cross-sections included: 18			
Total panel (balanced) observations: 90			
Swamy and Arora estimator of component variances			
Weighted Statistics			
R-squared	0.289317	Mean dependent var	1.767697
Adjusted R-squared	0.264526	S.D. dependent var	5.101559
S.E. of regression	4.375085	Sum squared resid	1646.158
F-statistic	11.67014	Durbin-Watson stat	2.470240
Prob(F-statistic)	0.000002		

Sumber : Hasil Pengolahan Data dengan Eviews 9 (2021).

Dari hasil uji determinasi diketahui bahwa nilai koefisien determinasi (*R Squared*) sebesar 0.289317 hal ini mengindikasikan

bahwa 28.93% *Price Book Value* dapat diperoleh dan dijelaskan oleh *Dividend Payout Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Price Earning Ratio*. Sedangkan sisanya 71.07% dapat dijelaskan atau dipengaruhi oleh faktor-faktor lain atau variabel di luar model yang tidak dijelaskan dalam penelitian ini.

B. Pembahasan Hasil Penelitian

Pembahasan hasil penelitian untuk hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Pengaruh *Dividend Payout Ratio* (X_1) terhadap *Price Book Value* (Y)

Berdasarkan uji t untuk variabel *Dividend Payout Ratio* (X_1) diketahui bahwa $t_{hitung} = -0.298727$ dan $t_{tabel} = 1.98793$ dimana $t_{hitung} < t_{tabel}$ dengan nilai signifikan = 0.7659, dimana nilai signifikan ini lebih besar dari 0.05. maka dapat diambil kesimpulan bahwa *Dividend Payout Ratio* tidak memiliki pengaruh signifikan secara parsial terhadap *Price Book Value* (Y). Dari hasil analisa regresi panel yang dilakukan, diketahui bahwa nilai regresi dari *Dividend Payout Ratio* sebesar -0.127418, hal ini mengindikasikan bahwa *Dividend Payout Ratio* berpengaruh negatif terhadap *Price Book Value*. Berdasarkan uji regresi panel dan uji t yang telah dilakukan dapat diambil kesimpulan bahwa *price book value* secara parsial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *price book value* pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2015-2019. Oleh karena itu, hipotesis H_1 yang diajukan ditolak dan tidak dapat diterima.

Hasil penelitian ini berlawanan dengan prediksi yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini sesuai dengan teori kebijakan dividen yaitu *Dividend Irrelevance Theory* yang dikembangkan oleh Modigliani dan Miller atau sering disebut dengan teori MM pada tahun 1958 bahwa kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan, nilai perusahaan bergantung dari kebijakan investasi, bukan pada laba yang dibagi untuk dividen dan laba yang tidak dibagikan (laba ditahan). Karena setiap rupiah pembayaran dividen akan mengurangi laba ditahan yang digunakan untuk membeli aktiva baru, jadi perusahaan lebih memilih menahan sebagian dari laba perusahaan yang dapat meningkatkan saldo laba perusahaan. Saldo laba perusahaan yang tinggi akan memberikan peluang perusahaan untuk melakukan ekspansi (perluasan perusahaan), sehingga dapat menarik investor untuk membeli saham perusahaan. Jika banyak investor yang membeli saham perusahaan, maka permintaan saham perusahaan menjadi meningkat. Teori permintaan menyatakan semakin tinggi permintaan, maka semakin tinggi harganya. Jika harga saham meningkat maka nilai perusahaan juga meningkat. Karena peningkatan nilai perusahaan tercermin dari harga saham perusahaan tersebut. Penelitian ini membuktikan semakin besar jumlah dividen yang dibagikan kepada perusahaan maka akan dapat menurunkan nilai dari sebuah perusahaan. Berdasarkan penjelasan di atas, dapat dinyatakan bahwa hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hipotesis H_1 yaitu kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini didukung

oleh penelitian yang dilakukan oleh Mutammimah (2020) menyatakan bahwa tinggi rendahnya dividen yang dibagi kepada pemegang saham tidak berkaitan dengan tinggi rendahnya nilai perusahaan. Rakhimsyah dan Gunawan (2012) menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki *Dividend Payout Ratio* yang tinggi belum tentu akan membagikan dividen kepada para pemegang saham dalam jumlah yang besar. Mardiyati (2012) menambahkan alasan bahwa kebijakan dividen tidak selalu diikuti oleh meningkatnya nilai perusahaan. Hal ini terjadi akibat nilai perusahaan ditentukan hanya oleh kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aset-aset perusahaan atau kebijakan investasinya. Namun penelitian ini bertolak belakang terhadap penelitian yang telah dilakukan oleh Denilia Atsiska Yuniar (2020) dan Indria Alia Putri (2016) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini menjelaskan bahwa naik turunnya *dividend payout ratio* tidak mempengaruhi *price book value*. Hal ini menggambarkan bahwa tidak semua sampel yang mempunyai nilai *dividend payout ratio* tinggi rata-rata didominasi oleh sampel yang memiliki nilai *price book value* tinggi pula. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa tinggi rendahnya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham tidak berkaitan dengan tinggi rendahnya nilai perusahaan.

2. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (X_2) terhadap *Price Book Value* (Y)

Berdasarkan uji t untuk variabel *Debt to Equity Ratio* (X_2) diketahui bahwa $t_{hitung} = 4.632058$ dan $t_{tabel} = 1.98793$ hal ini memenuhi persamaan

$t_{hitung} > t_{tabel}$ atau $4.632058 > 1.98793$ dengan nilai signifikan = 0.0000, dimana nilai signifikan ini lebih kecil dari 0.05, maka dapat diambil kesimpulan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan secara parsial terhadap *Price Book Value*. Dari hasil analisa regresi panel yang dilakukan, diketahui bahwa nilai regresi dari *Debt to Equity Ratio* sebesar 8.673996, hal ini mengindikasikan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif terhadap *Price Book Value*. Berdasarkan uji regresi panel dan uji t yang telah dilakukan dapat diambil kesimpulan bahwa *debt to equity ratio* secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *price book value* pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2015-2019. Oleh karena itu hipotesis H₂ yang diajukan telah teruji, terbukti benar, dan dapat diterima.

Hasil penelitian ini menunjukkan adanya pengaruh positif antara kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan. Artinya, peningkatan penggunaan hutang dalam perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan itu dan begitu juga sebaliknya. Hasil penelitian ini sejalan dengan *Signalling Theory* yang mengatakan bahwa perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham dan mengusahakan modal baru dengan cara-cara lain seperti dengan menggunakan hutang. Sebelum mencapai suatu titik maksimum, hutang akan lebih murah daripada penjualan saham karena adanya *tax shield*. Implikasinya adalah semakin tinggi hutang maka akan semakin tinggi nilai perusahaan. Namun, setelah mencapai titik maksimum,

penggunaan hutang oleh perusahaan menjadi tidak menarik, karena perusahaan harus menanggung biaya keagenan, kebangkrutan serta biaya bunga yang menyebabkan nilai saham turun. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Denilia Atsiska Yuniar (2020), Dahar (2019), Kalsum (2017) dan Samosir (2017), diperoleh hasil kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang menyatakan bahwa penggunaan hutang akan memberi manfaat bagi perusahaan apabila dialokasikan pada pembiayaan yang dapat menghasilkan pemasukan bagi perusahaan dengan menggunakan hutang untuk kebutuhan operasional perusahaan dimana akan meningkatkan nilai perusahaan. *Debt to Equity Ratio* (DER) menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mengelola modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang, semakin kecil *debt to equity ratio* maka semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya. Perusahaan yang sehat dapat ditunjukkan dengan rasio DER dibawah 1, sehingga apabila perusahaan tersebut mengalami kebangkrutan perusahaan masih bisa melunasi hutangnya.

Hasil penelitian ini menjelaskan bahwa naik turunnya *price book value* sangat dipengaruhi oleh *debt to equity ratio* perusahaan dengan penggunaan tingkat hutang yang lebih tinggi akan dapat meningkatkan laba perlembar sahamnya yang akhirnya akan meningkatkan harga saham perusahaan yang berarti meningkatkan nilai perusahaan, terbukti sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan serta hasil penelitian sebelumnya yang menjadi perbandingan dengan penelitian ini juga menunjukkan hasil

yang sama. Perusahaan dapat lebih memperhatikan bagaimana agar lebih meningkatkan nilai perusahaan sehingga dapat menarik lebih banyak investor yang tentunya dapat menguntungkan perusahaan.

3. Pengaruh *Price Earning Ratio* (X_3) terhadap *Price Book Value* (Y)

Berdasarkan uji t untuk variabel *Price Earning Ratio* (X_1) diketahui bahwa $t_{hitung} = 3.857296$ dan $t_{tabel} = 1.98793$ hal ini memenuhi persamaan $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau $3.857296 > 1.98793$ dengan nilai probabilitas signifikan = 0.0002, dimana nilai signifikansi ini lebih kecil dari 0.05, maka dapat diambil kesimpulan bahwa *Price Earning Ratio* berpengaruh signifikan secara parsial terhadap *Price Book Value*. Dari hasil analisa regresi panel yang dilakukan, diketahui bahwa nilai regresi dari *Price Earning Ratio* sebesar 0.227038, hal ini mengindikasikan bahwa *price earning ratio* berpengaruh positif terhadap *price book value*, berdasarkan uji regresi panel dan uji t yang telah dilakukan, maka dapat diambil kesimpulan bahwa *price earning ratio* secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *price book value* pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2015-2019. Oleh karena itu hipotesis H_3 yang diajukan telah teruji, terbukti benar, dan dapat diterima.

Hasil penelitian ini menunjukkan adanya pengaruh positif antara keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti semakin baik keputusan penempatan dana perusahaan untuk investasi maka keuntungan yang akan diterima di masa depan juga akan meningkat dan memberikan sinyal positif mengenai pertumbuhan perusahaan di masa

yang akan datang sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan pendapat yang dikemukakan oleh fama (1978) oleh dalam Damayanti (2016) bahwa nilai perusahaan semata-mata ditentukan oleh keputusan investasi. Pendapat tersebut dapat diartikan bahwa untuk mencapai tujuan perusahaan, yaitu maksimalisasi nilai perusahaan dapat dicapai melalui kegiatan investasi (Modigliani dan Miller, 1961 dalam Damayanti, 2016). Hal ini juga sesuai dengan *Signaling Theory* yang menyatakan bahwa pengeluaran investasi memberikan sinyal positif terhadap pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan (Wahyudi dan Pawestri dalam Purnamasari, 2015:9). *Price Earning ratio* menunjukkan semakin baik investasi yang dimiliki oleh perusahaan, para investor akan tertarik untuk memiliki saham dari perusahaan tersebut. Hasil penelitian konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Noviana (2017), Nih Luh Ayu Widyadnyani, dkk (2020), Rialdy (2018) dan Pertiwi et al (2016), diperoleh hasil keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun menurut penelitian Ramadhani (2017) menyatakan keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini menjelaskan apabila *price earning ratio* semakin tinggi maka akan membuat nilai perusahaan akan naik dihadapan mata investor karena PER yang tinggi akan memberikan pandangan bahwa perusahaan dalam keadaan sehat dan menunjukkan pertumbuhan

perusahaan. Pengeluaran modal perusahaan tampak sangat penting dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan. Karena jenis investasi akan memberikan sinyal tentang pertumbuhan pendapatan perusahaan yang diharapkan dimasa yang akan datang dan mampu meningkatkan nilai perusahaan.

4. Pengaruh *Dividend Payout Ratio* (X_1), *Debt to Equity Ratio* (X_2), dan *Price Earning Ratio* (X_3) terhadap *Price Book Value* (Y)

Berdasarkan uji F yang dilakukan, maka diketahui bahwa model regresi memiliki nilai F_{hitung} sebesar 11.67014 sedangkan nilai F_{tabel} sebesar 2.17 pada $\alpha = 0.05$, sehingga $F_{hitung} > F_{tabel}$ sedangkan nilai probabilitas signifikan yang dimiliki sebesar 0.000002. Nilai ini jauh lebih kecil dari 0.05, maka dapat disimpulkan bahwa *dividend payout ratio*, *debt to equity ratio*, dan *price earning ratio* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *price book value*. Berdasarkan uji analisis regresi panel dan uji F yang dilakukan, dapat dibuktikan bahwa *debt to equity ratio* dan *price earning ratio* berpengaruh positif sedangkan *dividend payout ratio* berpengaruh negatif terhadap *price book value*.

Berdasarkan uji regresi panel dan uji F dapat disimpulkan bahwa *dividend payout ratio*, *debt to equity ratio*, dan *price earning ratio* secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *price book value*, maka hipotesis H_4 yang diajukan telah teruji, terbukti benar, dan dapat diterima.

Hasil penelitian ini menunjukkan walaupun *dividend payout ratio* tidak berpengaruh signifikan, namun *debt to equity ratio*, *price earning ratio*

memiliki pengaruh yang signifikan yang mampu meningkatkan nilai perusahaan. Sehingga adanya *dividend payout ratio*, *debt to equity ratio*, *price earning ratio* secara simultan tetap akan memberikan pengaruh yang signifikan terhadap *price book value*.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian dan analisa yang telah dilakukan, maka dapat diambil beberapa kesimpulan sebagai berikut :

1. *Dividend payout ratio* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *price book value* pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. *Debt to equity ratio* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *price book value* pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. *Price earning ratio* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *price book value* pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. *Dividend Payout Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Price Earning Ratio* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Price Book Value* pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

B. Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah didapatkan, maka terdapat beberapa saran yang peneliti ajukan, yaitu :

1. Disarankan penelitian berikutnya mengganti variabel kebijakan dividen dengan proksi lain karena dalam penelitian ini diketahui kebijakan dividen yang diprosikan melalui *dividend payout ratio* tidak memiliki

pengaruh yang cukup besar terhadap nilai perusahaan dan kurang efektif menarik para investor untuk berinvestasi di perusahaan.

2. Perusahaan diharapkan dapat lebih berhati-hati dalam menggunakan pendanaan yang berasal dari eksternal, di lain pihak utang yang tinggi juga akan meningkatkan risiko, sehingga disarankan bagi perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi agar menggunakan pinjaman hanya untuk membiayai program yang menguntungkan seperti investasi. Dengan penggunaan hutang yang tepat dapat menjadi daya tarik bagi investor dan akan meningkatkan nilai perusahaan
3. Penelitian ini menggunakan *price earning ratio* (PER) untuk memproksikan keputusan investasi. PER memiliki kelemahan, yaitu rasio ini memerlukan penaksiran masa depan yang tidak pasti, sehingga penelitian selanjutnya disarankan untuk menggunakan proksi lain dalam keputusan investasi, seperti *total asset growth*, *market to book assets ratio*, *ratio capital expenditure*, dan *current assets*.
4. Bagi calon investor yang ingin menginvestasikan dananya sebaiknya lebih mempertimbangkan perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, perusahaan yang baik untuk dipilih ialah perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang cukup tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi memberikan sinyal mengenai pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang. Bagi penelitian selanjutnya diharapkan dapat mengidentifikasi faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Misalnya ukuran perusahaan (*size*), profitabilitas, kepemilikan manajerial, keputusan pendanaan.

Diharapkan juga untuk penelitian selanjutnya agar lebih memperjelas faktor-faktor apa saja selain kebijakan dividen, kebijakan hutang dan keputusan investasi yang mempengaruhi nilai perusahaan dengan cara lebih banyak membaca buku dan mencari informasi terbaru agar lebih memahami baik secara teori maupun yang sebenarnya terjadi tentang hal-hal yang mempengaruhi nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Arifianto, Mukhammad, dan Mochammad Chabachib. (2016). *Analisis Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan yang Terdaftar pada Indeks LQ – 45 Periode 2011-2014*. Diponegoro *Journal Of Management*. 5(1): 1-12.
- Aprianto, Mohammad Andri Dwi, Ninnasi Muttaqin, Mohammad Yusak Anshori. (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 Periode 2014-2018*. *Jurnal Ecopreneur*. 3(2): 87-100.
- Azis, Rifandi Yoki. (2017). “Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI”. Skripsi. Fakultas Ekonomi. Universitas Negeri Yogyakarta: Yogyakarta.
- Ambarwati, Sri Dwi Ari. (2010). *Manajemen Keuangan Lanjutan*. Yogyakarta; Graha Ilmu.
- Bermuli, J. E., Sulistijorini, S., & Rahayu, S. (2019). Population Structure of Hoyas Spp.(Apocynaceae: Asclepiadoideae) at Bodogol Nature-conservation Education Center, Indonesia. *Biotropia*, 26(2), 272120.
- Copeland E Thomas dan Weston J.Fred. (2015). *Manajemen Keuangan*, Edisi 9. Erlangga: Jakarta
- Darmawan, Deni. (2013). *Metode Penelitian Kuantitatif*. Bandung; PT. Remaja Rosdakarya.
- El Fikri, M. (2018). Dampak Strategi Pemasaran Terhadap Keputusan Berkunjung Dan Kepuasan Wisatawan Ke Bumi Perkemahan Sibolangit. *Jumant*, 8(2), 58-67.
- Hidayat, M Wahyu. (2020). *Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan*. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. 9(3): 1-16.
- Hery. (2017). *Kajian Riset Akuntansi*. Jakarta; Grasindo.
- [Http://www.idx.id.com](http://www.idx.id.com)
- [Http://www.sahamok.com](http://www.sahamok.com)
- Irawan, & Silangit, Z.A.T. (2018). *Finacial Statment Analysis*. Medan; Smartprint Publisher.
- Iwashina, T., Rahayu, S., Sugahara, K., Mizuno, T., Tsutsumi, C., & Widyatmoko, D. (2021). Acylated pelargonidin and cyanidin 3-sambubiosides from the flowers of *Aeschynanthus* species and cultivars. *Phytochemistry*, 192, 112956.

- Irawan, & Tuah, M. D. (2017). *Research Methodology Aplikasi dan Teknik Mengolah Data*. Medan; Amartprint Publisher.
- Manullang, M., & Pakpahan, M. (2014). *Metode Penelitian: Proses Penelitian Praktis*. Bandung; Cipta Pustaka Media.
- Noviana, Riska. (2016). “Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2010-2013)”. Skripsi. Fakultas Ekonomi dan Bisnis. Universitas Muhammadiyah: Surakarta.
- Nurfitriya, Zuzun. (2019). “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi, Dan Harga Saham Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar Jakarta *Islamic* Indeks Tahun 2013-2017)”. Skripsi. Fakultas Ekonomi. Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim: Malang.
- Oktavia, Nada Kirana. (2019). “Pengaruh Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Properti, *Real Estate* dan Kontruksi Bangunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017”. Skripsi. Fakultas Ekonomi. Universitas Pendidikan Indonesia.
- Pramono, C., & Agustina, N. W. (2021, December). Edukasi Booklet Terhadap Kepatuhan Pengaturan Cairan Pada Pasien Gagal Ginjal Kronik Yang Menjalani Hemodialisa. In Prosiding Seminar Nasional Unimus (Vol. 4).
- Puri, Indri Alia. (2020). “Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan *Consumer Goods* yang Terdaftar di BEI pada Tahun 2016-2018”. Skripsi. Fakultas Ekonomi dan Bisnis. Universitas Muhammadiyah: Surakarta.
- Purnomo, Hendi. (2017). “Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel *Moderating*”. Skripsi. Fakultas Ekonomi. Universitas Negeri Semarang: Semarang.
- Putra, Muhammad Rizaldi Adiyuwono, dan Tetty Lasniroha Sarumpaet. (2017). *Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Kebijakan Investasi Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Sub Sektor Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2015)*. Jurnal Profesionalisme Akuntan Menuju *Sustainable Business Practice*: 334-347.
- Ritonga, H. M., Setiawan, N., El Fikri, M., Pramono, C., Ritonga, M., Hakim, T., & Nasution, M. D. T. P. (2018). Rural Tourism Marketing Strategy And Swot Analysis: A Case Study Of Bandar Pasir Mandoge Sub-District In North Sumatera. *International Journal of Civil Engineering and Technology*, 9(9), 1617-1631.
- Rakhmad, Adrianna Syariefur, dan Arsad Rosadi. (2021). *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan*. *Jurnal IKRA-ITH Ekonomika*. 4(1): 94-104.

- Rachman, Nur Aidha. (2016). "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Sektor Industri *food and bavarage* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada Tahun 2011-2015". Skripsi. Fakultas Ekonomi. Universitas Negeri Yogyakarta: Yogyakarta.
- Suffah, Roviqotus dan Akhmad Ridwan. (2016). *Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaanaan dan Kebijakan Dividen pada Nilai Perusahaan*. Jurnal Ilmu Riset Akuntansi : Volume 5, Nomor 2.
- Sofia, Dewi Martha, dan Lena Farida. (2017). *Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan pada Sub Sektor Perdagangan Besar yang Terdaftar di bursa Efek Indonesia Periode 2010-2-2014*. JOM FISIP. 4(2): 1-15.
- Sudana, I Made. (2015). *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*, Edisi 2. Penerbit : Erlangga.
- Saleh, Muhammad. (2020). *Pengaruh Kebijakan Hutang, Profitabilitas, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Sektor Jasa Keuangan Sub-Sektor Asuransi Periode 2014-2018)*. Jurnal Manajemen dan Organisasi Review (MANOR). 2(1): 1-14.
- Senatta, Magge. (2016). *Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan yang Tercatat pada Indeks LQ-45 Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil. 6(1): 73-84.
- Wijoyo, Amin. (2018). *Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Ekonomi. 23(1): 48-61.
- Widyadnyani, Nih Luh Ayu, Nih Made Sunarsih, I Gusti Ayu Asri Pramesti. (2020). *Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)*. Jurnal Kharisma. 2(1): 35-47.
- Yuniar, Denilia Atsiska. (2020). "Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Hutang, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Sektor Perusahaan *Food and Beverage* yang Terdaftar di BEI Tahun 2014-2018)". Skripsi. Fakultas Ekonomi dan Bisnis. Universitas Muhammadiyah: Surakarta.