

KORELASI

Konferensi Riset Nasional Ekonomi, Manajemen, dan Akuntansi

Volume 2, 2021 | hlm. 270-284

PENGARUH KINERJA KEUANGAN, KEBIJAKAN DIVIDEN DAN KEPUTUSAN INVESTASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Muhammad Ibnu Rafi^{1*}, Anita Nopiyanti², Ayunita Ajengtiyas Saputri Mashuri³
m.ibnurafi@upnvj.ac.id, anita.nopiyanti@upnvj.ac.id,
ayunita.ajeng@upnvj.ac.id

*Penulis Korespondensi

Abstrak

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif yang bertujuan untuk menganalisis pengaruh kinerja keuangan, kebijakan dividen, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Didalam penelitian ini yang menjadi populasi penelitian ialah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2016 hingga 2019. Penelitian ini menggunakan teknik *Stratified Random Sampling* dengan menggunakan rumus Slovin sehingga memperoleh sampel sebanyak 144 data penelitian. Hipotesis dalam penelitian ini diuji dengan teknik Analisis Regresi Linear Berganda dengan taraf signifikansi sebesar 5%. Hasil yang diperoleh dari penelitian ini ialah kinerja, & kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, serta keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: nilai perusahaan; kinerja keuangan; kebijakan dividen; keputusan investasi

Abstract

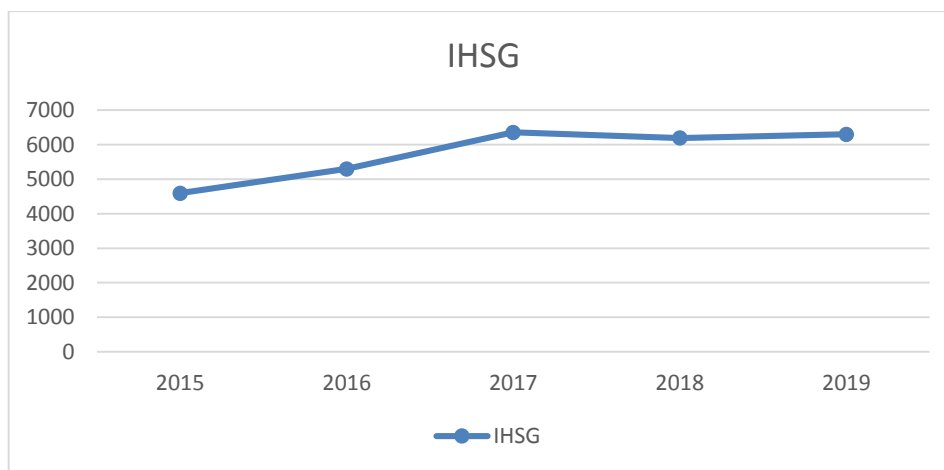
This research is a quantitative study that aims to analyze the effect of financial performance, dividend policies and investment decisions on firm value. In this research, the population is the manufacturing company on IDX during the priode 2016 to 2019. Thus research used the Stratified Random Sampling by using the Slovin formula and collected a sample of 144 research data. The hypothesis in this research was tested by Multiple Linear Regression Analysis techniques with a significance level of 5%. The results obtained from this research are financial performance, & dividend policies have a positive significant effect on firm value, and investment decisions have no effect on firm value.

Keywords: *firm value; financial performance; dividend policies; investment decisions*

PENDAHULUAN

Bisnis diseluruh dunia digerakkan oleh banyak hal salah satunya yaitu pasar modal dimana hal ini juga terjadi di Indonesia, dimana perusahaan dapat mengumpulkan dana untuk melanjutkan maupun memperluas aktivitas bisnisnya dengan bantuan pasar modal. Saat ini pasar modal Indonesia bergerak bertambah besar, ditandai dengan terjadinya kenaikan jumlah perusahaan yang ikut serta mendaftar atau listing di Bursa Efek Indonesia untuk menjual sahamnya kepada investor, yang nantinya uangnya akan digunakan bisa untuk melanjutkan bisnis maupun untuk memperluas cakupan dari bisnis perusahaan tersebut. Kondisi pasar modal di Indonesia dapat dilihat melalui nilai IHSG, menurut data yang dilansir dari idx.co.id, dapat dilihat dalam Gambar 1 menunjukkan bahwa grafik IHSG semakin membaik dan stabil pada angka 6000 hal ini menunjukkan kestabilan dan peningkatan harga pada pasar modal di Indonesia.

Gambar 1. Grafik Indeks Harga Saham Gabungan



Sumber : idx.co.id, cnnindonesia.com (2020)

Dengan perkembangan pasar modal yang pesat dan grafik IHSG yang dari tahun ketahun semakin membaik hal tersebut mengakibatkan banyak perusahaan yang ikut serta menjual sahamnya di pasar tersebut, karena banyaknya perusahaan yang terdaftar dalam pasar mengakibatkan adanya berbagai macam sektor perusahaan yang dapat dipilih oleh investor untuk menginvestasikan uangnya pada perusahaan tersebut, salah satu sektor tersebut yaitu sektor manufaktur dimana perusahaan yang bergerak pada sektor ini merupakan perusahaan yang memiliki aktivitas bisnis yang dilakukan dengan menjual barang jadi yang sebelumnya diperoleh dengan memproses bahan baku terlebih dahulu.

Dalam melakukan investasinya tentu saja investor memerlukan analisis yang kuat terkait dengan pemilihan perusahaan yang akan dia pilih untuk menginvestasikan uangnya, hal ini dilakukan agar seorang investor tidak salah memilih dan merugi akibat kesalahan investasinya, dalam penentuan investasinya faktor yang perlu diperhatikan investor adalah terkait dengan nilai perusahaan hal ini dikarenakan nilai perusahaan mencerminkan bagaimana valuasi perusahaan dipasar.

Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh banyak faktor, salah satunya yaitu kinerja keuangan, dimana kinerja keuangan mencerminkan bagaimana kondisi perusahaan pada saat ini, apabila kinerja keuangan perusahaan bagus maka perusahaan dapat menghasilkan

keuntungan untuk perusahaan dengan maksimal, namun apabila terjadi penurunan pada kinerja keuangan hal ini mencerminkan bahwa terdapat penurunan dari penghasilan yang dibandingkan dengan kepemilikannya.

Tabel 1. Fenomena Kinerja Keuangan

Perusahaan	2019		2018	
	ROE	Nilai Perusahaan	ROE	Nilai Perusahaan
ASII	15,9%	Rp. 6925	14%	Rp. 8225
AUTO	7%	Rp. 1240	6%	Rp. 1470
GJTL	4%	Rp. 585	-1,3%	Rp. 650
GGRM	21%	Rp. 53000	17,3%	Rp. 83625
HMSP	38,5%	Rp. 2100	38,3%	Rp. 3710

Sumber : Data Diolah (2020)

Tabel tersebut memberi gambaran bahwa kinerja keuangan yang diukur menggunakan ROE pada keenam perusahaan yaitu, PT. Gajah Tunggal Tbk (GJTL), PT. Astra Otoparts Tbk (AUTO), PT. Astra International Tbk (ASII), PT. Gudang Garam Tbk (GGRM), dan PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP) mengalami peningkatan ROE dari tahun sebelumnya, namun walaupun terjadi peningkatan profitabilitas perusahaan, nilai perusahaan juga tidak terjadi peningkatan, padahal seharusnya apabila perusahaan mengalami keuntungan maka akan lebih menarik bagi investor untuk menginvestasikan uangnya diperusahaan tersebut.

Faktor lainnya yang mempengaruhi nilai perusahaan salah satunya yaitu keputusan manajemen, hal ini sangat berpengaruh terhadap kinerja keuangan karena keputusan yang dibuat manajemen akan memberikan dampak kepada operasional perusahaan yang kemudian akan membuat nilai perusahaan juga terpengaruhi.

Kondisi perusahaan yang baik dalam segi manajerial keuangan maupun operasional perusahaan akan berdampak pada grafik nilai perusahaan yang meningkat karena perusahaan akan terus berperforma baik, dengan meningkatnya hal tersebut dapat meningkatkan kepercayaan dari investor kepada perusahaan, dengan adanya rasa percaya dari investor ini maka akan terjadi peningkatan pada nilai perusahaan karena semakin banyak minat dari investor untuk investasi diperusahaan tersebut.

Keputusan investasi yang tepat akan dicerminkan dengan adanya peningkatan aset yang lebih banyak dari sebelumnya, apabila investasi yang dilakukan berhasil maka aset yang dimiliki perusahaan akan bertambah, dimana aktivitas ini akan meningkatkan minat investor untuk melakukan investasi kedalam perusahaan, namun berdasarkan tabel diatas dapat terlihat bahwa penurunan nilai perusahaan tetap terjadi walaupun ada peningkatan aset dari tahun sebelumnya, dimana seharusnya dengan adanya peningkatan aset maka perusahaan berarti semakin besar dan berkembang yang tentunya akan meningkatkan minat investor untuk berinvestasi kedalam perusahaan.

Tabel 2. Fenomena Keputusan Investasi

Perusahaan	2019		2018	
	TAG	Nilai Perusahaan	Dividend	Nilai Perusahaan
ASII	2%	Rp. 6925	Rp. 7.489.457	Rp. 8225
AUTO	1%	Rp. 1240	Rp. 12.480.000	Rp. 1470
GGRM	14%	Rp. 53000	Rp. 13.630.000	Rp. 83625
HMSP	9%	Rp. 2100	Rp. 8.668.743	Rp. 3710

Sumber : Data diolah (2020)

Total Asset Growth (TAG) merupakan rasio yang menghitung bagaimana peningkatan asset perusahaan dari tahun sebelumnya, dimana dengan meningkatnya asset perusahaan seharusnya membuat investor berminat untuk melakukan investasi, berdasarkan tabel yang dibuat dapat terlihat bahwa PT. Astra International Tbk (ASII) dapat terlihat bahwa pada tahun 2019 perusahaan ini mengalami peningkatan asset sebesar 2% dari tahun sebelumnya, PT Astra Otoparts (AUTO) Tbk juga mengalami peningkatan asset sebesar 1% dari tahun namun sebelumnya, berdasarkan tabel PT Gudang Garam Tbk (GGRM) juga mengalami kenaikan asset sebesar 14% dari tahun sebelumnya, PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk. (HMSP) juga mengalami kenaikan sebesar 9% dari tahun sebelumnya, walaupun keempat perusahaan tersebut menunjukkan adanya peningkatan asset namun harga saham dari keempat perusahaan ini tidak mengalami peningkatan, bahkan cenderung menurun harga sahamnya dibandingkan tahun sebelumnya.

Selain itu karena tujuan dari investor untuk menginvestasikan uangnya adalah untuk mencari keuntungan maka kebijakan dividen seharusnya menjadi salah satu faktor yang berpengaruh hal ini dikarenakan dividen yang dibagikan akan menjadi keuntungan bagi investor, sehingga dengan membagikan dividen maka seharusnya perusahaan dapat menarik perhatian investor dan membuat investor berminat untuk berinvestasi.

Tabel 3. Fenomena Kebijakan Dividen (Dalam Juta Rupiah)

Perusahaan	2019		2018	
	Dividend	Nilai Perusahaan	Dividend	Nilai Perusahaan
ASII	Rp. 8.668.743	Rp. 6925	Rp. 7.489.457	Rp. 8225
HMSP	Rp. 13.630.000	Rp. 2100	Rp. 12.480.000	Rp. 3710

Sumber: Data Diolah (2020)

Tabel tersebut menunjukkan bahwa PT. Astra International Tbk (ASII) membagikan dividennya selama tahun 2018 sebesar Rp. 7,4 Triliun pada tahun 2019 sebesar Rp. 8,7 Triliun dimana hal tersebut menunjukkan bahwa PT. Astra International Tbk, membagikan dividen lebih besar daripada tahun sebelumnya, PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP) berdasarkan tabel HMSP membagikan Dividen sebesar Rp. 12 Triliun pada tahun 2018 dan pada tahun 2019 membagikan dividen sebesar Rp. 13,63 Triliun, dimana hal ini berarti dividen yang dibagikan oleh PT. Hanjaya Mandala Sampoerna lebih besar daripada tahun sebelumnya,

walaupun kedua perusahaan tersebut membagikan dividen lebih besar daripada tahun sebelumnya, namun nilai dari kedua perusahaan mengalami penurunan, dimana seharusnya apabila perusahaan membagikan dividen yang lebih besar, maka seharusnya investor akan lebih berminat untuk berinvestasi, sehingga akan terjadi peningkatan pada nilai perusahaan.

Penelitian ini selain dilakukan karena adanya fenomena yang telah dijelaskan sebelumnya, adapula gap research yang terjadi pada penelitian terdahulu yaitu untuk variabel kinerja keuangan oleh (Ratri & Dewi, 2017) yang didapat hasil bahwa kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, (Muliani, Yuniarta, & Sinarwati, 2014) didapatkan hasil yaitu nilai perusahaan dipengaruhi oleh kinerja keuangan secara signifikan, sementara oleh (Karamoy & Tulung, 2020) mendapat hasil nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh kinerja keuangan secara signifikan.

Untuk kebijakan dividen Menurut Sudiarto (2016) tidak mempengaruhi nilai perusahaan, penelitian Rakhimsyah & Gunawan (2011) berpengaruh signifikan negatif, dan menurut Endarmawan (2014) Tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Aspek lainnya yaitu keputusan investasi Menurut Sudiarto (2016) mempengaruhi nilai perusahaan, penelitian Rakhimsyah & Gunawan (2011), mendapatkan hasil yaitu nilai perusahaan dipengaruhi secara signifikan dan positif oleh keputusan investasi, dan Menurut Endarmawan (2014) tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Karena adanya fenomena dan inkonsistensi hasil dari penelitian terdahulu, peneliti memutuskan untuk melakukan penelitian terhadap variabel kinerja keuangan, kebijakan dividen dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan, yang dimaksudkan untuk menguji ataupun memastikan kebenaran hipotesis dari penelitian terdahulu. Penelitian ini dilakukan untuk melihat dan menganalisis pengaruh dari faktor tersebut terhadap nilai perusahaan yang bergerak dibidang manufaktur yang terdaftar di BEI.

TINJAUAN PUSTAKA

Signalling Theory

Menurut Melewar (2008), Teori Sinyal memberikan petunjuk atau sinyal melalui komunikasi maupun tindakan. Dimana perusahaan akan menggunakan sinyal untuk memberikan petunjuk mengenai pengungkapan atribut yang tersembunyi untuk pemilik kepentingan. Berdasarkan penjelasan tersebut dapat disimpulkan teori sinyal menjelaskan bahwa sinyal akan diberikan perusahaan kepada investor melalui tindakan serta komunikasi berupa data laporan keuangan, maupun menggunakan dividen sebagai salah satu bentuk sinyal kepada pasar. Salah satu bentuk sinyal yaitu laporan keuangan yang disajikan dimana didalamnya terdapat data keuangan yang dapat dianalisis menjadi sebuah kinerja keuangan, hal ini yang memberikan informasi kepada investor tentang status keuangan perusahaan dalam laporan keuangan, selain dari laporan keuangan dividen yang dibagikan juga mengindikasikan bahwa dengan membagikan dividen maka perusahaan sudah mengalami keuntungan yang cukup besar sehingga dapat dibagikan karena telah mencukupi kebutuhan perusahaan pada masa kini maupun beberapa periode mendatang.

Nilai Perusahaan

Menurut Abdul Muid & Noerirawan (2012), Nilai Perusahaan merupakan sebuah gambaran mengenai kepercayaan masyarakat kepada perusahaan mengenai proses kegiatan bisnis dari perusahaan itu dibentuk sampai saat ini. Menurut Harmono (2009), Nilai Perusahaan merupakan bentuk kinerja perusahaan yang di lambangkan dengan harga saham yang terbentuk karena adanya *supply* dan *demand* pada pasar modal yang mencerminkan tingkat kepercayaan

masyarakat pada perusahaan. Menurut Gitman (2006), Nilai Perusahaan merupakan nilai aktual asset perusahaan apabila asset dijual sesuai harga saham. Sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan adalah gambaran mengenai kondisi perusahaan dan merupakan suatu bentuk kepercayaan masyarakat, yang terbentuk karena adanya supplies dan demand saham di pasar modal

Kinerja Keuangan

Menurut Fahmi (2012) Kinerja keuangan merupakan sebuah gambaran mengenai pencapaian dalam aktivitas perusahaan yang telah dicapai dan dilakukan. Kinerja keuangan dapat difungsikan menjadi sebuah alat analisis dalam pengukuran perkembangan suatu perusahaan dan untuk mengetahui apakah kegiatan yang dilaksanakan oleh perusahaan telah sesuai dengan aturan keuangan. Sawir (2005) Kinerja keuangan merupakan penilaian perusahaan yang dilihat dari kondisi keuangan, diukur melalui alat ukur seperti rasio maupun index sehingga data-data keuangan dapat dianalisis. Berdasarkan definisi tersebut dapat diinterpretasikan bahwa gambaran mengenai keberhasilan perusahaan dalam melakukan aktivitasnya yang dilakukan melalui pengukuran dengan alat rasio atau indeks merupakan kinerja keuangan.

Kebijakan Dividen

Menurut Sutrisno (2003) kebijakan dividen ialah suatu kebijakan berkaitan dengan pemberian dividen kepada investor oleh perusahaan, yang berbentuk nominal dividen yang akan diberikan maupun jumlah saldo laba ditahan yang akan digunakan perusahaan. Menurut Sartono (2008), kebijakan dividen adalah sebuah keputusan yang disepakati untuk menentukan apakah pendapatan yang diperoleh perusahaan akan diserahkan pada share holders dalam bentuk dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk melakukan investasi di masa datang. Berdasarkan definisi diatas maka dapat ditarik kesimpulan bahwa kebijakan dividen merupakan kebijakan yang diambil oleh internal perusahaan mengenai penentuan jumlah nominal dividen yang dibagikan dan jumlah laba ditahan yang digunakan untuk kegiatan perusahaan, dengan semakin besarnya dividen yang dibagikan, membuat investor akan semakin tertarik untuk melakukan investasi, yang pada akhirnya akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Keputusan Investasi

Menurut Mulyadi (2006), pengertian keputusan investasi ialah sebuah pertimbangan dalam pelepasan dana pada saat ini dengan tujuan untuk menciptakan arus penerimaan dana yang lebih besar dimasa mendatang, Adapun pertimbangan ini merupakan sebuah jawaban dalam penentuan kegiatan bisnis apa yang akan dipilih yang akan menimbulkan peningkatan kekayaan pemilik. Menurut Harjito (2008), pengertian keputusan investasi ialah sebuah keputusan yang diambil dalam menentukan pengelolaan asset oleh perusahaan, yang akan mempengaruhi aliran kas masuk perusahaan di masa yang akan datang. Berdasarkan definisi tersebut dapat disimpulkan bahwa keputusan investasi merupakan keputusan yang dibuat oleh internal perusahaan untuk mengelola dana yang dimiliki perusahaan dengan melepas dana tersebut dan mengharapkan akan adanya arus dana yang masuk akibat dari pelepasan dana di awal tersebut, oleh karena itu dengan adanya keputusan pelepasan dana (investasi) yang tepat maka perusahaan akan mendapatkan keuntungan dari investasi tersebut, namun apabila investasi tersebut di tempatkan pada tempat yang salah maka dapat mengakibatkan kerugian bagi perusahaan yang kemudian akan berdampak pada kegiatan operasional perusahaan, sehingga berdasarkan hal tersebut keputusan investasi yang diambil oleh perusahaan akan berkaitan dengan nilai perusahaan, karena dengan keputusan tersebut dapat mempengaruhi

operasional perusahaann, yang juga akan mempengaruhi laporan keuangann dan kinerja keuangan perusahaan, digunakan sebagai indikator bagi investor untuk berinvestasi.

Pengembangan Hipotesis

1. Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

Kinerja keuangan merupakan proses mengevaluasi situasi keuangan perusahaan dengan menggunakan tolak ukur (seperti rasio dan indeks yang digunakan untuk menganalisis data keuangan)., kinerja keuangan juga menggambarkan bagaimana keberhasilan yang dicapai perusahaan dalam aktivitas yang telah dilakukan (Fahmi, 2012; Sawir, 2005) sehingga dengan pengukuran kinerja keuangan ini akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Signaling Theory berkaitan erat dengan variabel ini karena kinerja keuangan merupakan sebuah langkah analisis hasil data laporan keuangan perusahaan, sehingga didapat rasio yang dapat diinterpretasikan oleh investor, oleh karena itu dengan hasil kinerja keuangan yang meningkat ataupun menurun akan mempengaruhi keputusan investor dalam membeli saham perusahaan, dimana hal ini akan berpengaruh pada nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian definisi dan teori diketahui bahwa kinerja keuangan akan mempengaruhi nilai perusahaan yang dapat terjadi dengan, pada saat perusahaan menerbitkan laporan keuangannya yang dgunakan sebagai sinyal kepada investor,dimana didalamnya terdapat data data informasi keuangan, yang kemudian dilakukan analisis oleh investor menggunakan alat analisis berupa rasio yang kemudian didapatkan sebuah hasil yang dapat diinterpretasikan untuk melihat bagaimana kondisi keuangan pada saat ini dengan semakin baiknya hasil pengukuran, maka status keuangan perusahaan akan semakin baik, dimana perusahaan dengan keuangan yang stabil dan mampu menghasilkan keuntungan akan cenderung membuat investor tertarik dengan perusahaan, yang kemudian meningkatkan rasa kepercayaan investor untuk berinvestasi kedalam perusahaan, dimana hal tersebut menciptakan permintaan akan saham perusahaan yang kemudian akan mengakibatkan pada peningkatan nilai perusahaan.

Hal ini sesuai dengan penelitian dari (Muliani et al., 2014), (Ratri & Dewi, 2017) dan (Ochego, Omagwa, & Muathe, 2019) yang mendapatkan hasil bahwa kinerja keuangan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian dan hasil penelitian sebelumnya maka hipotesis yang diajukan yaitu:
H₁: Kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2. Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan

Kebijakan dividen ialah kebijakan yang diambil oleh internal perusahaan dalam penentuan nominal dividen yang akan diserahkan dan besaran laba ditahan yang akan digunakan untuk kegiatan perusahaan. Semakin besar pembagian dividen maka semakin banyak investor yang tertarik untuk berinvestasi yang akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan (Sartono, 2008; Sutrisno, 2003). Dengan adanya pembagian dividen akan membuat investor tertarik untuk melakukan investasi keperusahaan yang akan meningkatkan nilai perusahaan.

Kebijakan dividen berkaitan erat dengan *Signaling Theory* hal ini dikarenakan kebijakan dividen merupakan sebuah bentuk sinyal yang diberikan oleh perusahaan kepada investor mengenai kondisi perusahaan, apabila kondisi perusahaan sedang baik maka sebuah perusahaan akan cenderung membagikan keuntungannya kepada investor melalui dividen. Dividen bagi investor merupakan keuntungan yang didapatkan dari investasinya selain dari capital gain, dengan adanya dividen yang dibagikan ini maka rasa kepercayaan investor akan meningkat kepada perusahaan, yang kemudian membuat investor ingin membeli saham

perusahaan tersebut yang akan menciptakan demand terhadap saham perusahaan yang kemudian akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Hal ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Egbeonu Oliver, Edori Iniviei, & Edori Daniel, 2016) dan (Triani & Tarmidi, 2019) yang mendapatkan hasil bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian dan hasil penelitian sebelumnya maka hipotesis yang diajukan yaitu :

H₂: Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

3. Pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan

Keputusan investasi merupakan keputusan yang dibuat oleh internal perusahaan untuk mengelola dana yang dimiliki perusahaan dengan melepas dana tersebut dan mengharapkan akan adanya arus dana yang masuk akibat dari pelepasan dana di awal tersebut, oleh karena itu dengan adanya keputusan pelepasan dana (investasi) yang tepat maka perusahaan akan mendapatkan keuntungan dari investasi tersebut, namun apabila investasi tersebut di tempatkan pada tempat yang salah maka dapat mengakibatkan kerugian bagi perusahaan yang kemudian akan berdampak pada kegiatan operasional perusahaan Mulyadi (2006). Keputusan investasi juga sangat penting untuk dianalisis oleh investor, hal ini dikarenakan keputusan investasi yang salah akan menyebabkan perusahaan mengalami kerugian dan mengurangi aset perusahaan, namun apabila perusahaan mengambil keputusan investasi yang tepat maka akan menambah aset perusahaan untuk disajikan dalam laporan keuangan perusahaan untuk memberi sinyal kepada investor tentang situasi perusahaan saat ini.

Keputusan investasi berkaitan erat dengan *signaling theory*, hal ini dikarenakan keputusan investasi sebagai bentuk sinyal bagi para investor dengan terjadinya peningkatan asset pada perusahaan akibat dari aktivitas investasinya, karena adanya keputusan investasi yang akan ditandai dengan pertumbuhan aset, maka dengan meningkatnya aset hal tersebut memberi arti bahwa pihak manajemen sudah melakukan keputusan investasi dengan baik dan akan menjadi sinyal kepada investor, sehingga hal ini akan berdampak pada keuangan perusahaan yang meningkat, dan akan berdampak pada nilai perusahaan.

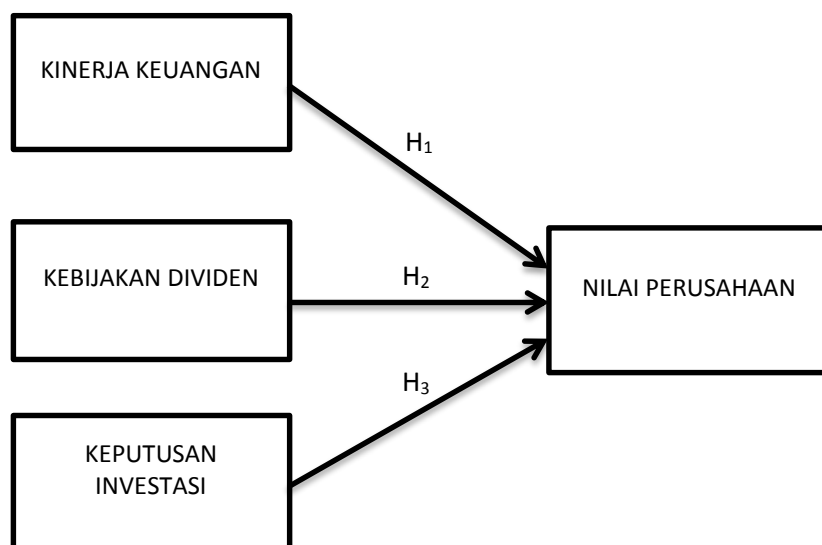
Berdasarkan definisi dan teori yang telah dijelaskan dapat terlihat bahwa keputusan investasi akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini terjadi karena pada saat perusahaan melakukan investasi, perusahaan akan berharap dengan melakukan investasi tersebut dapat menimbulkan pendapatan atau arus kas masuk dimasa mendatang, dimana hal ini akan menambah pendapatan dari perusahaan yang artinya akan terjadi pendapatan lebih yang akan dibagikan kepada investor, dengan terjadinya hal tersebut maka akan meningkatkan ketertarikan investor dalam melakukan investasi atau melakukan pembelian saham, dan kemudian akan menciptakan kenaikan permintaan saham dipasar yang kemudian akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Hal ini juga sesuai dengan hasil penelitian dari (Rakhimsyah & Gunawan, 2011) serta (Sudiarto, 2016) yang mendapatkan hasil penelitian bahwa keputusan investasi memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian dan hasil penelitian sebelumnya maka hipotesis yang diajukan yaitu:

H₃: Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Gambar 2. Model Penelitian



Sumber : Analisis Peneliti (2020)

METODOLOGI PENELITIAN

Variabel Dependen

Nilai Perusahaan merupakan sebuah gambaran mengenai kepercayaan masyarakat kepada perusahaan mengenai proses kegiatan bisnis dari perusahaan itu dibentuk sampai saat ini (Abdul Muid & Noerirawan, 2012). Dalam mengukur nilai perusahaan digunakan Price to Book Value Ratio (PBV) yang diambil dari Agustina & Suryandari (2017):

$$PBV = \frac{\text{Market price per share}}{\text{Book Value per Share}} \quad (1)$$

Variabel Independen

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan penilaian perusahaan yang dilihat dari kondisi keuangan, diukur melalui alat ukur seperti rasio maupun index sehingga data-data keuangan dapat dianalisis (Sawir, 2005). *Return On Equity* (ROE) akan digunakan untuk mengukur kinerja keuangan yang diadopsi dari Agustina & Suryandari (2017):

$$ROE = \frac{\text{LABA BERSIH}}{\text{TOTAL EKUITAS}} \quad (2)$$

Kebijakan Dividen

Menurut Sartono (2008), kebijakan dividen adalah sebuah keputusan yang disepakati untuk menentukan apakah pendapatan yang diperoleh perusahaan akan diserahkan pada *share holders* dalam bentuk dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk melakukan investasi di masa datang. Kebijakan dividenn dalam penelitian inii menggunakan metode pengukuran dengan variabel dummy yang menggunakan angka 1 untuk mewakili perusahaann yang mengumumkan pembagian dividen berdasarkan RUPS padaa tahun i dan 0 untuk perusahaann yang tidak mengumumkan pembagian dividen berdasarkan RUPS padaa tahun i

Keputusan Investasi

Menurut Harjito (2008), pengertian keputusan investasi ialah sebuah keputusan yang diambil dalam menentukan pengelolaan asset oleh perusahaan, yang akan mempengaruhi aliran kas masuk perusahaan di masa yang akan datang. Dalam penelitian ini keputusan investasi yang dibuat oleh manajemen perusahaan diukur dengan Total Asset Growth (TAG) yang mengukur peningkatan asset dari tahun ketahun perusahaan yang diambil dari Endarmawan (2014).

$$TAG = \frac{\text{Total Aset } (t) - \text{Total Aset } (t-1)}{\text{Total Aset } (t-1)} \quad (3)$$

Data Penelitian

Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019 merupakan populasi yang digunakan pada penelitian ini. Dengan sampel yang digunakan diambil melalui teknik *stratified random sampling*, dengan penentuan ukuran sampel yang dilakukan dengan rumus slovin. Penelitian ini menggunakan jenis data kuantitatif dengan data sekunder sebagai sumber data. Metode pengumpulan data dan informasi dalam penelitian ini adalah dengan studi kepustakaan dan penelitian lapangan.

Teknik Analisis Data

Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linier berganda, Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linier berganda karena variabel dalam penelitian ini menggunakan lebih dari satu variabel

Uji Asumsi Klasik

Dalam penelitian ini, uji asumsi klasik yang digunakan adalah uji multikolonieritas, uji autokorelasi, uji heterokedastisitas, dan uji normalitas.

Uji Kelayakan Model Dan Hipotesis

Uji kelayakan model dan Uji Hipotesis dalam penelitian ini ialah uji R Square dan Uji t statistik.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 4. Hasil Uji Asumsi Klasik

Variabel	Collinearity Statistics		One Sample K-S	Durbin Watson	Glejser Test
	Tolerance	VIF			
Unstanderdized Residual			0,067	1,796	
Kinerja Keuangan	0,944	1,060			0,807
Kebijakan Dividen	0,970	1,031			0,181
Keputusan Investasi	0,969	1,032			0,916

Sumber : Data Diolah (2020)

Berdasarkan tabel diatas maka penelitian ini tidak terkena masalah asumsi klasik dan dapat dilanjutkan kepada tahapan selanjutnya.

Tabel 5. Uji R Square

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
	0,672	0,451	0,440	0,83833

Sumber : Data Diolah (2020)

Berdasarkan hasil dari tabel 5. Didapatkan bahwa nilai Adjusted R Square dalam penelitian ini adalah 0,440 hal tersebut mengindikasikan bahwa variabel nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel kinerja keuangan, kebijakan dividen dan keputusan investasi sebesar 44%, dan sisanya sebesar 56% dijelaskan oleh variabel lain diluar variabel penelitian ini.

Tabel 6. Uji t Statistik

	Model				Hasil
	Prediksi Arah	B	t	Sig.	
(Constant)		1,238	4,038	0,000	
Kinerja Keuangan	(+)	0,691	9,186	0,000	H1 Diterima
Kebijakan Dividen	(+)	0,946	3,952	0,000	H2 Diterima
Keputusan Investasi	(-)	-0,664	-1,597	-1,597	H3 Ditolak

Sumber : Data Diolah (2020)

Model Regresi Penelitian

Berdasarkan tabel hasil uji t, model regresi linier berganda dalam penelitian ini dapat dituliskan sebagai berikut :

$$Y = 1,238 + 0,691X_1 + 0,946X_2 - 0,664X_3 + \epsilon$$

Keterangann:

- Y = Nilai Perusahaan (PBV)
- α = Konstanta
- β = Koefisien Regresi
- X1 = Kinerja Keuangan (ROE)
- X2 = Kebijakan Dividen (DIV)
- X3 = Keputusan Investasi (TAG)
- ϵ = Kesalahan Standar

Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji t yang sudah dilakukan dimana didapatkan hasil t hitung yang menunjukkan angka 9,186 dan signifikansi sebesar 0,000 maka dapat diambil simpulan bahwa kinerja keuangan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis pertama (H₁) diterima.

Hasil penelitian ini menggambarkan bahwa pada perusahaan manufaktur kinerja keuangan masih dijadikan sebagai tolak ukur bagi investor dalam melakukan investasinya, sehingga apabila peningkatan terjadi pada kinerja keuangan maka nilai perusahaan akan

memiliki kemungkinan untuk meningkat pula, dan sebaliknya apabila kinerja keuangan perusahaan mengalami penurunan akan berdampak pada penurunan nilai perusahaan pula, selain itu hasil penelitian ini sesuai dengan teori sinyal yang menjelaskan bahwa sinyal akan diberikan perusahaan kepada investor melalui laporan keuangan yang diterbitkan, dimana dengan adanya peningkatan dari kinerja keuangan melalui laba yang dapat dihasilkan oleh perusahaan, maka hal ini akan meningkatkan ketertarikan minat investor dalam melakukan pembelian saham perusahaan, yang kemudian akan berdampak pada terjadinya peningkatan nilai perusahaan.

Kinerja keuangan merupakan sebuah gambaran mengenai bagaimana kondisi perusahaan dalam mengelola keuangannya, dengan pengelolaan yang baik dan tepat, maka dapat menghasilkan laba yang semakin besar, dimana hal ini akan cenderung menarik perhatian dan kepercayaan investor sehingga dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Investor dalam melakukan overview pada sebuah perusahaan akan menggunakan alat evaluasi investasi seperti rasio keuangan, hal ini dikarenakan rasio keuangan dapat menggambarkan posisi nilai perusahaan. Apabila investor ingin mengukur besaran penghasilan dari investasi yang mereka tanamkan, maka investor dapat melihatnya dengan rasio profitabilitas yang dapat diukur dengan ROE dan dapat digunakan untuk mengukur bagaimana kondisi perusahaan dalam menghasilkan pendapatannya, dengan menggunakan pengukuran ini investor dapat melihat bagaimana kondisi kinerja keuangan dari sebuah perusahaan, dengan semakin tingginya nilai ROE yang dihasilkan maka hal ini menandakan bahwa perusahaan memiliki pendapatan yang cukup besar sehingga, investor akan memiliki kemungkinan untuk mendapatkan dividen atas investasinya, atau apabila perusahaan tersebut tidak membagikan dividennya maka pendapatan tersebut dapat digunakan untuk meningkatkan perusahaan, dimana hal ini merupakan suatu hal yang penting dalam investasi, sehingga akan menimbulkan rasa kepercayaan dan peningkatan daya tarik kepada investor untuk berinvestasi, yang kemudian mengakibatkan terjadinya peningkatan permintaan saham dipasar modal yang akan menciptakan kenaikan pada nilai perusahaan karena permintaan tersebut (Pertiwi & Pratama, 2012).

Hasil dari penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yaitu penelitian yang dilakukan oleh (Muliani et al., 2014; Ochejo et al., 2019; Ratri & Dewi, 2017) yang menyatakan bahwa kinerja keuangan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan uji t sebelumnya didapatkan hasil t hitung sebesar 3,952 dan signifikansi sebesar 0,000 yang berarti bahwa terdapat pengaruh positif signifikan dari kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis kedua atau (H₂) diterima.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen yang diambil oleh perusahaan akan memberikan pengaruh pada nilai perusahaan, apabila perusahaan melakukan pembagian dividen maka nilai perusahaan akan memiliki kemungkinan mengalami peningkatan dan apabila perusahaan tidak melakukan pembagian dividen maka nilai perusahaan akan memiliki kemungkinan mengalami penurunan, hal ini dikarenakan dividen merupakan salah satu bentuk pendapatan pasif bagi para investor, dengan dibagikannya dividen maka investor akan mendapatkan pendapatannya, dimana dengan semakin besarnya proporsi kepemilikan yang dimiliki maka dividen yang akan diterima juga semakin besar, hal ini lah yang kemudian mengakibatkan terjadinya peningkatan daya tarik dari perusahaan kepada investor sehingga menciptakan timbulnya peningkatan demand terhadap saham perusahaan, yang kemudian akan membuat nilai perusahaan mengalami peningkatan, semakin besarnya komitmen perusahaan dalam memberikan dividen kepada para *shareholders* akan mendorong peningkatan nilai perusahaan, hal ini dikarenakan pemegang saham menjadi memiliki pandangan yang positif

kepada perusahaan karena berusaha mensejahterakan pemegang saham, yang diwakili dengan adanya peningkatan *supply* dan *demand* akan saham perusahaan yang mendorong peningkatan harga saham (Arizki, Masdupi, & Zulvia, 2019).

Selain itu dengan membagikan dividen hal ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki laba yang lebih dari cukup untuk melakukan aktivitas bisnisnya dan perluasan bisnisnya, hal ini sangatlah penting dalam investasi karena investor akan cenderung memilih perusahaan yang memiliki keuntungan yang lebih besar, selain itu hasil penelitian ini sesuai dengan teori sinyal dimana kebijakan dividen yang diambil akan menjadi sinyal bagi para investor dan investor dapat melihat bagaimana kondisi keuangan perusahaan, yang kemudian akan menjadi salah satu penentuan bagi investor dalam melakukan investasinya, dimana hal ini kemudian akan menciptakan *supply* dan *demand* terhadap saham perusahaan yang akan berdampak pada nilai perusahaan.

Penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Triani & Tarmidi (2019) yang menyatakan hasil bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh positif signifikan terhadap Nilai perusahaan.

Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji t didapatkan hasil t hitung sebesar -1,597 dan signifikansi senilai 0,113 yang memiliki arti bahwa keputusan investasi tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis ketiga (H_3) ditolak

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keputusan investasi yang dilakukan oleh perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, walaupun keputusan investasi yang dibuat perusahaan akan cenderung berdampak pada perluasan dan pengembangan bisnis dimasa depan, pihak luar atau investor lebih cenderung melihat kepada faktor lain dibandingkan keputusan investasi (Endarmawan 2014), salah satu faktor tersebut adalah kinerja keuangan dan kebijakan dividen, hal ini dikarenakan kedua faktor ini mencerminkan bagaimana kondisi keuangan perusahaan dari segi pendapatannya, dimana dalam melakukan investasinya tentu saja seorang investor tidak mau melakukan investasi pada perusahaan yang memiliki kondisi keuangan yang menurun karena hal tersebut bisa saja mempengaruhi keberlangsungan hidup suatu perusahaan dan berkemungkinan mengakibatkan investor akan mengalami kerugian, dengan melihat pada kedua faktor tersebut yaitu kinerja keuangan dan kebijakan dividen investor dapat melihat langsung bagaimana perusahaan menghasilkan pendapatannya untuk memenuhi dan menjalankan kegiatan operasionalnya, selain kedua faktor tersebut masih terdapat faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai dari perusahaan.

Faktor lain yang berasal dari luar perusahaan, seperti perubahan kurs, inflasi hingga tingkat suku bunga. Masing masing variabel tersebut tidak dapat dikelola dan diketahui besarnya nilai perubahannya, akan tetapi memiliki kontribusi yang nyata bagi perubahan nilai perusahaan khususnya perusahaan manufaktur yang go public di Bursa Efek Indonesia (Arizki et al., 2019).

Hasil dari penelitian ini tidak sesuai dengan teori yaitu teori signalling hal ini dikarenakan keputusan investasi tidak digunakan oleh investor sebagai salah satu bentuk sinyal dalam melakukan penilaian terhadap perusahaan untuk menentukan investasi.

Dimana hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Endarmawan 2014; Triani & Tarmidi, 2019) dimana didapatkan hasil bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

SIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kinerja keuangan, kebijakan dividen dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia, berdasarkan uraian dan pengujian yang telah dilakukan maka dapat ditarik kesimpulan yaitu.

Kinerja keuangan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, kinerja keuangan yang dimiliki perusahaan mencerminkan bagaimana kondisi dan kemampuan perusahaan dalam mengelola keuangan yang dimiliki untuk menghasilkan laba yang lebih besar, dengan baiknya kinerja keuangan maka akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Kebijakan dividen memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen yang menentukan besaran dan pembagian dari dividen kepada para pemegang saham memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini dikarenakan dividen merupakan salah satu bentuk return yang akan didapatkan oleh pemegang saham, selain itu juga dividen dapat memberikan cerminan mengenai kondisi keuangan perusahaan, dengan adanya dividen maka keuangan perusahaan berarti sedang baik sehingga membuat investor percaya untuk menempatkan uangnya pada saham perusahaan yang akan berdampak pada nilai perusahaan.

Keputusan investasi tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, keputusan investasi yang dibuat oleh perusahaan untuk mengembangkan dan memperluas bisnisnya bukan menjadi faktor utama yang diperhatikan oleh investor sehingga tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Saran untuk penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah jumlah observasi dan sampel yang digunakan serta dapat menambah variabel lain yang memiliki kemungkinan berpengaruh pada nilai perusahaan, seperti faktor eksternal yaitu tingkat suku bunga, tingkat inflasi dan perubahan kurs. Penelitian ini diharapkan dapat dimanfaatkan untuk menyediakan gambaran kepada perusahaan dalam menentukan faktor faktor apa saja yang menjadi pengaruh dalam nilai perusahaan, dimana perusahaan diharapkan dapat menjaga dan meningkatkan kinerja keuangannya karena kinerja keuangan merupakan hal yang mempengaruhi nilai perusahaan, selain itu kebijakan dividen yang ditentukan juga agar lebih diperhatikan, karena dengan melakukan pembagian dividen maka minat investor dalam berinvestasi ke perusahaan akan meningkat yang kemudian akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdul Muid, M., & Noerirawan, R. (2012). Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 1(2), 4.
- Agustina, L., & Suryandari, D. (2017). Financial Performance and Firm Value: Does Internet Financial Reporting Moderate the Relationship in Indonesian Manufacturing Companies? *IJASOS- International E-Journal of Advances in Social Sciences*, (April 2017), 263–263. <https://doi.org/10.18769/ijasos.309685>
- Arizki, A., Masdupi, E., & Zulvia, Y. (2019). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Kajian Manajemen Dan Wirausaha*, 1(1), 73–82.
- Egbeonu Oliver, C., Edori Iniviei, S., & Edori Daniel, S. (2016). Effect of Dividend Policy on the Value of Firms (Emperical Study of Quoted Firms in Nigeria Stock Exchange). *Research Journal of Finance and Accounting*, 7(3), 17–24.

- Endarmawan, Y. (2014). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen. *Artikel Ilmiah Mahasiswa*, 1–7.
- Fahmi, I. (2012). *Analisis Kinerja Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Gitman, L. J. (2006). *Principles of Managerial Finance*. USA: Pearson.
- Harjito, M. (2008). *Manajemen Keuangan* (1st ed.). Yogyakarta: Ekonisia.
- Harmono. (2009). *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard. (Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis)*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Karamoy, H., & Tulung, J. E. (2020). The effect of financial performance and corporate governance to stock price in non-bank financial industry. *Corporate Ownership and Control*, 17(2), 97–103. <https://doi.org/10.22495/cocv17i2art9>
- Melewar, T. C. (2008). *Facets of Corporate Identity, Communication and Reputation*. New York: Routledge.
- Muliani, E. L., Yuniarta, G. A., & Sinarwati, K. (2014). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Dan Struktur Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Journal S1 Ak Universitas Pendidikan Ganesha*, 1(1), 692–706.
- Mulyadi. (2006). *Akuntansi Manajemen* (Ketiga). Jakarta: Salemba Empat.
- Ochego, E. M., Omagwa, J., & Muathe, S. (2019). Corporate Governance, Financial Performance and Firm Value: a case of commercial banks in Kenya. *International Journal of Finance & Banking Studies* (2147-4486), 8(4), 41–48. <https://doi.org/10.20525/ijfbs.v8i4.608>
- Pertiwi, T. K., & Pratama, F. M. I. (2012). Pengaruh Kinerja Keuangan, Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverage. *Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan*, 14(2). <https://doi.org/10.9744/jmk.14.2.118-127>
- Rakhimsyah, L. A., & Gunawan, B. (2011). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Investasi*, 7(1), 31–45. <https://doi.org/10.15294/maj.v2i2.2517>
- Ratri, R. F., & Dewi, M. (2017). The Effect of Financial Performance and Environmental Performance on Firm Value with Islamic Social Reporting (ISR) Disclosure as Intervening Variable in Companies Listed at Jakarta Islamic Index (JII). *SHS Web of Conferences*, 34. <https://doi.org/10.1051/shsconf/20173412003>
- Sartono, A. (2008). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi* (4th ed.). Yogyakarta: BPFPE.
- Sawir, A. (2005). *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- Sudiarto, R. E. (2016). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan. *JIAFE (Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi)*.
- Sutrisno. (2003). *Manajemen Keuangan. Teori konsep dan aplikasi* (1st ed.). Yogyakarta: Ekonisia.
- Triani, N., & Tarmidi, D. (2019). Firm Value : Impact of Investment Decisions , Funding Decisions and Dividend Policies. *International Jurnal Of Academic Research in Accounting, Finance, and Management Sciences*, 9(2), 158–163. <https://doi.org/10.6007/IJARAFMS/v9-i2/6107>