

**PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, LIKUIDITAS, KEBIJAKAN DIVIDEN,
DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**

Ika Septiani¹

Anita Wahyu Indrasti²

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Budi Luhur

E-mail: ikaseptiani69@gmail.com¹; anita.wahyu@budiluhur.ac.id²

ABSTRACT

This study aims to test the influence of Investment Decisions, Liquidity, Dividend Policy, and Profitability on Company Value on State-Owned Enterprises Companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2015-2019. The data used is secondary data obtained from www.idx.co.id. The population of this research is all state-owned enterprises companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2015-2019. The method of determining samples in this study used purposive sampling method with a sample as many as 20 companies. This study used multiple linear regression analysis techniques. The results showed that investment decisions and liquidity has no effect on the company's value, dividend policy and profitability have a positive and significant effect on the company's value. The amount of influence of investment decision, liquidity, dividend policy, and profitability on the company's value is 56.3%.

Keywords: *Investment decisions, liquidity, dividend policy, profitability, company's value*

ABSTRAKSI

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh Keputusan Investasi, Likuiditas, Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan BUMN yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode kuantitatif. Data yang digunakan adalah data sekunder yang didapat dari www.idx.co.id. Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. Metode penentuan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dengan jumlah sampel sebanyak 20 perusahaan. Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linier berganda dengan menggunakan alat uji statistik SPSS versi 20. Hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan investasi dan likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Besarnya pengaruh keputusan investasi, likuiditas, kebijakan dividen, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan adalah sebesar 56,3%.

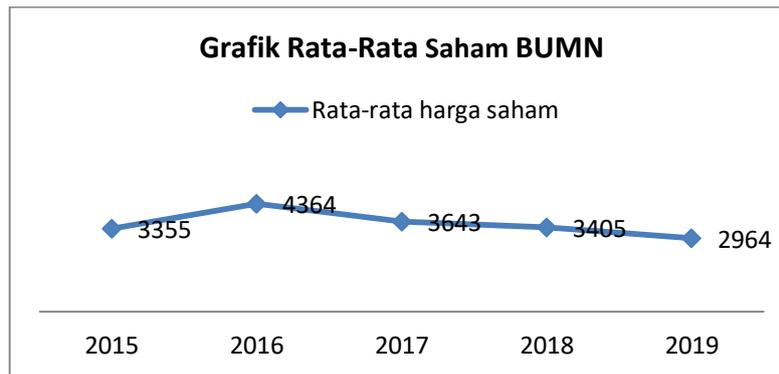
Kata kunci: Keputusan investasi, likuiditas, kebijakan dividen, profitabilitas, nilai perusahaan.

PENDAHULUAN

Banyaknya perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam kondisi perekonomian saat ini telah menimbulkan persaingan yang ketat antar perusahaan sehingga membuat setiap perusahaan saling bersaing untuk dapat bertahan dan berlomba dalam menampilkan nilai yang terbaik dari perusahaannya. Terdapat banyak perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, yang sampai saat ini jumlahnya mencapai 721 perusahaan di awal tahun 2021 dan terbagi menjadi sembilan sektor usaha. Diantara sembilan sektor usaha tersebut, terdapat beberapa perusahaan-perusahaan yang berada di bawah naungan kementerian BUMN. Perusahaan-perusahaan BUMN tersebut terdapat di beberapa sektor usaha, diantaranya sektor farmasi, energi, logam, konstruksi, perbankan, pertambangan, semen, transportasi.

Berdasarkan Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 19 Tahun 2003 Badan Usaha Milik Negara mempunyai peranan penting dalam penyelenggaraan perekonomian nasional guna mewujudkan kesejahteraan masyarakat. BUMN juga telah memberikan kontribusi besar terhadap pembangunan nasional sejak awal kemerdekaan. Pemerintah dalam mendirikan BUMN memiliki tujuan utama yaitu untuk mencapai keuntungan yang diperuntukkan pemenuhan hidup orang banyak. Keuntungan yang didapat akan digunakan oleh perusahaan untuk meningkatkan nilainya di mata masyarakat. Secara umum nilai suatu perusahaan adalah gambaran kondisi perusahaan, apakah perusahaan tersebut dalam keadaan baik atau tidak. Nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan dimasa depan. Jika nilai perusahaan tinggi investor akan tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut.

Menurut Ratnasari *et al* (2017) nilai perusahaan dapat juga dinilai dari harga sahamnya yang stabil dan mengalami kenaikan dalam jangka panjang. Harga saham yang meningkat akan membuat nilai perusahaan juga meningkat. Naik turunnya harga saham di pasar modal menjadi sebuah fenomena yang menarik untuk dibicarakan berkaitan dengan isu naik turun nya nilai perusahaan. Sudah menjadi fenomena umum bahwa harga saham bisa naik maupun turun dikarenakan adanya faktor tertentu dari internal maupun eksternal. Naik dan turun-nya 20 perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015 sampai 2019 dapat dilihat pada Gambar 1. berikut.



Gambar 1. Grafik Rata-Rata Saham BUMN

Sumber: www.idx.co.id (sudah diolah)

Berdasarkan grafik pada Gambar 1 dapat disimpulkan bahwa sepanjang tahun 2015-2019 perusahaan BUMN lebih sering mengalami penurunan dibandingkan peningkatan. Penurunan harga saham yang terjadi selama tiga tahun berturut-turut ini menjadi alasan peneliti untuk melakukan penelitian pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penurunan dan peningkatan harga saham penting karena apabila harga saham naik, maka akan diikuti peningkatan nilai perusahaan, sebaliknya apabila harga saham turun maka akan diikuti pula penurunan nilai perusahaan. Optimalisasi nilai perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, bahwa satu keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan (Nelwan dan Tulung, 2018). Keputusan investasi merupakan salah satu faktor yang penting dalam fungsi keuangan perusahaan, dimana jika semakin tinggi keputusan investasi yang ditetapkan oleh perusahaan maka semakin tinggi kesempatan perusahaan dalam memperoleh *return* atau tingkat pengembalian yang besar (Utami dan Darmayanti 2018). Dalam penelitian yang dilakukan oleh Nelwan dan Tulung (2018), Rafika dan Santoso (2017) menemukan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan pada penelitian Salama *et al.*, (2019) variabel keputusan investasi berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Sukarya dan Bagaskara (2019) menyatakan bahwa nilai perusahaan dapat ditingkatkan dengan memperhatikan faktor-faktor internal yang berupa rasio-rasio yang tercatat dalam laporan keuangan, salah satunya rasio likuiditas. Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang jatuh tempo dalam satu tahun. Penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Sujana (2019) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut Oktrima (2017) likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dalam mengoptimalkan nilai perusahaan perlu diperhatikan juga

keputusan terhadap kebijakan membagikan dividen. Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh suatu perusahaan akan dibagikan sebagai dividen atau akan ditahan sebagai investasi dimasa yang akan datang dengan tetap memperhatikan tujuan perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan. Salama *et al.*, (2019) menemukan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun hasil penelitian yang dilakukan oleh Rafika dan Santoso (2017) memiliki hasil yang berbeda bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan penelitian yang dilakukan oleh Nelwan dan Tulung (2018) memiliki hasil bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Memperoleh laba atau keuntungan yang maksimal, merupakan sebuah tujuan yang ingin dicapai oleh suatu perusahaan, disamping hal-hal lainnya (Kasmir 2018:196). Untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan dapat menggunakan rasio profitabilitas. Besar kecil nya profitabilitas yang dihasilkan suatu perusahaan dapat memengaruhi nilai perusahaan. Ratnasari *et al.*, (2017) menyatakan bahwa apabila profitabilitas perusahaan baik maka para *stakeholders* yang terdiri dari kreditur, *supplier*, dan juga investor akan melihat sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan laba dari penjualan dan investasi perusahaan. Pada saat laba mengalami peningkatan, maka hal tersebut dapat menggambarkan kinerja perusahaan yang baik dan nilai perusahaan akan meningkat. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Permana dan Rahyuda (2019), bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun hasil yang berbeda dilakukan oleh Suhartadi (2018) menunjukkan bahwa variabel profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

KAJIAN TEORI

Landasan Teori

a. Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Signal atau isyarat merupakan suatu tindakan yang dilakukan perusahaan dan disampaikan ke investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan (Kusumawati dan Rosady, 2018). Teori sinyal menjelaskan mengenai bagaimana seharusnya perusahaan memberikan sebuah sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi yang penting yang dikeluarkan oleh perusahaan karena perusahaan lebih mengetahui tentang perusahaan dan prospeknya yang akan datang daripada pihak luar (investor dan kreditur).

Teori sinyal menjelaskan alasan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Adanya dorongan

terhadap perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan lebih banyak mengetahui mengenai perusahaan dan prospek ke depan dari pihak luar. Minimnya suatu informasi bagi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri dengan memberikan penilaian yang rendah untuk perusahaan (Dewi dan Abundanti, 2019).

Teori sinyal dalam penelitian ini menjelaskan bahwa manajemen perusahaan sebagai pihak yang memberikan signal berupa informasi mengenai keputusan investasi, likuiditas, kebijakan dividen, dan profitabilitas kepada para investor. Informasi tersebut penting bagi para investor karena informasi tersebut menyajikan keterangan, gambaran atau catatan yang berkaitan dengan keadaan perusahaan, baik keadaan masa lalu ataupun masa yang akan datang.

b. Nilai Perusahaan

Menurut Harmono (2014:233) dalam Pristina dan Khairunnisa (2019) nilai perusahaan merupakan gambaran dari kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk dari permintaan dan penawaran di pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan tersebut. Suryandani (2018) menyatakan bahwa apabila saham perusahaan tersebut ditawarkan ke publik maka nilai perusahaan akan tercermin pada harga sahamnya. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi dan menunjukkan kemakmuran pemegang saham. Nilai perusahaan pada penelitian ini diukur dengan menggunakan price book value yaitu dengan menilai suatu perusahaan berdasarkan harga saham atas nilai buku perusahaannya.

$$Price\ Book\ Value = \frac{\text{Harga Saham Perlembar}}{\text{Nilai Buku Perlembar Saham}}$$

Sumber: Somantri dan Sukardi (2019)

c. Keputusan Investasi

Keputusan investasi adalah keputusan dalam bentuk penanaman modal berjangka waktu panjang dengan harapan terhadap hasil keuntungan yang diperoleh perusahaan di masa yang akan datang. Umumnya kegiatan investasi yang dilakukan oleh perusahaan adalah untuk memperoleh keuntungan yang tinggi dengan tingkat risiko tertentu (Noor dan Sarra, 2020). Menurut Somantri dan Sukardi (2019) keputusan investasi merupakan keputusan mengenai pengalokasian dana perusahaan, baik sumber pendanaan internal (internal financing) maupun sumber pendanaan eksternal (eksternal financing). Dalam

hal ini, manajer keuangan harus mengalokasikan dananya ke dalam bentuk-bentuk investasi yang akan mendatangkan keuntungan di masa yang akan datang. Dalam penelitian ini indikator yang digunakan dalam pengukuran variabel keputusan investasi adalah dengan *price earning ratio*.

$$\text{Price Earning Ratio} = \frac{\text{Harga per saham}}{\text{Laba per saham}}$$

Sumber: Brigham dan Houston (2018:144)

d. Likuiditas

Dewi dan Abundanti (2019) menyebutkan bahwa rasio likuiditas merupakan rasio yang diperlukan dalam menganalisis laporan keuangan perusahaan, karena rasio ini menggambarkan seberapa besar perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek yang harus segera dipenuhi. Dengan kata lain, apabila perusahaan tersebut mampu untuk memenuhi kewajibannya tepat waktu maka perusahaan tersebut dalam keadaan *likuid*. Namun sebaliknya apabila perusahaan tersebut tidak mampu untuk memenuhi kewajibannya, maka perusahaan tersebut dalam keadaan *illikuid*. Dalam penelitian ini indikator yang digunakan dalam pengukuran variabel likuiditas adalah dengan *current ratio*.

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar (Current Assets)}}{\text{Utang Lancar (Current Liabilities)}}$$

Sumber: Kasmir (2018:135)

e. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan salah satu *return* yang akan diperoleh oleh pemegang saham dalam kegiatan menanam modal di perusahaan selain *capital gain*. Kemampuan membayar dividen cukup erat hubungannya dengan kemampuan perusahaan memperoleh laba. Jika perusahaan memperoleh laba yang besar, maka kemampuan perusahaan dalam membayar dividen juga akan besar. Jika suatu perusahaan mampu meningkatkan pembayaran dividen karena adanya peningkatan laba, maka harga saham akan naik. Oleh karena itu pada dasarnya kenaikan harga saham adalah sebagai akibat dari kenaikan laba (Gustini, 2017). Dalam penelitian ini indikator yang digunakan dalam pengukuran kebijakan dividen adalah *dividend payout ratio*.

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend per Lembar Saham}}{\text{Laba per Lembar Saham}}$$

Sumber: Kurnia (2017)

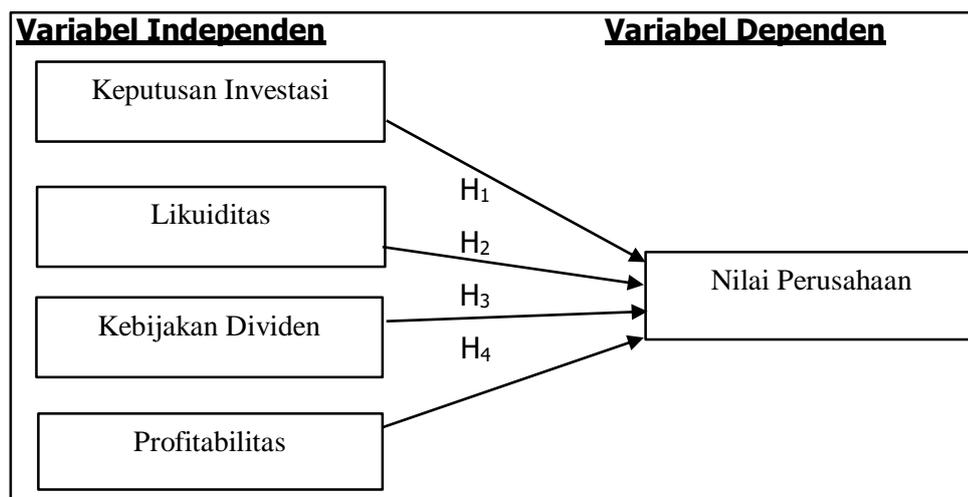
f. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan tingkat keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan melalui pelaksanaan bisnis perusahaan dalam satu periode (Susila dan Prena, 2019). Menurut Pertiwi *et al.*, (2016) profitabilitas menunjukkan efektifitas suatu perusahaan dalam menghasilkan tingkat keuntungan dengan serangkaian asset yang dimiliki perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan mengenai prospek perusahaan di masa yang akan datang. Dalam hal ini profitabilitas menggambarkan seberapa efektif perusahaan beroperasi sehingga memberikan keuntungan bagi perusahaan.. Dalam penelitian ini indikator yang digunakan dalam pengukuran profitabilitas adalah *return on equity*.

$$Return\ on\ Equity = \frac{Earning\ After\ Interest\ and\ Tax}{Equity}$$

Sumber: Kasmir (2018:204)

Kerangka Pemikiran



Gambar 2: Kerangka Pemikiran

HIPOTESIS

Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan investasi merupakan faktor yang penting, karena untuk mencapai tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan kemakmuran pemegang saham dapat dilakukan melalui kegiatan investasi perusahaan. Apabila semakin tinggi tingkat keputusan investasi yang ditetapkan oleh perusahaan maka semakin tinggi kesempatan perusahaan dalam memperoleh *return* atau tingkat pengembalian yang besar dengan tetap memperhatikan risiko. Keuntungan yang tinggi disertai dengan risiko yang bisa

dikelola, diharapkan akan menaikkan nilai perusahaan, yang berarti akan menaikkan pula kemakmuran pemegang saham (Utami dan Darmayanti, 2018). Somantri dan Sukardi (2019) menyebutkan bahwa menurut *signalling theory*, pengeluaran untuk investasi memberikan sinyal positif mengenai pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan harga saham yang digunakan sebagai indikator nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nelwan dan Tulung (2018), Rafika dan Santoso (2017) bahwa keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan dimana apabila keputusan investasi meningkat maka nilai perusahaan juga akan meningkat. Namun hasil yang berbeda dilakukan oleh Salama *et al.*, (2019) bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan pernyataan tersebut maka didapatkan hipotesis sebagai berikut

H₁ : Keputusan Investasi berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Nilai likuiditas yang baik akan mencerminkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan yang memiliki suatu nilai likuiditas yang baik maka akan dianggap memiliki kinerja yang baik oleh para investor (Sudiani dan Darmayanti, 2016). Oleh karena itu tingkat likuiditas yang tinggi pada perusahaan akan memperkecil kegagalan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansial jangka pendek kepada kreditur dan begitupula sebaliknya. Menurut Wulandari (2013:456) dalam Anggraeni dan Sulhan (2020) *signaling theory* menyatakan bahwa kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya akan direspon positif oleh pasar hal ini akan menaruh kepercayaan terhadap perusahaan, bahwa perusahaan tersebut dapat menjaga suatu tingkat likuiditasnya, yang artinya perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Sujana (2019) menghasilkan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Bila perusahaan mampu memelihara likuiditasnya dengan baik, maka kegiatan operasional perusahaan dapat berjalan dengan baik dan dapat memberikan dampak yang positif kepada perusahaan. Suatu perusahaan yang likuiditasnya meningkat, lebih memilih untuk tidak menggunakan pinjaman. Namun, hasil yang berbeda dilakukan oleh Oktrima (2017) yang menghasilkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan pernyataan tersebut maka didapatkan hipotesis sebagai berikut:

H₂: Likuiditas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Piristina dan Khairunnisa (2019) menyebutkan bahwa kebijakan dividen berkaitan dengan kebijakan mengenai seberapa besar laba yang diperoleh perusahaan yang akan didistribusikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Kemampuan sebuah perusahaan dalam membayarkan dividen dapat mencerminkan nilai perusahaan. Pembayaran dividen yang tinggi kepada para pemegang saham akan mencerminkan harga pasar saham meningkat, sehingga nilai perusahaan juga akan meningkat. Menurut Nugraheni dan Mertha (2019) kebijakan dividen didukung oleh teori sinyal, dimana pengumuman pembagian dividen yang dilakukan perusahaan dapat menjadi sinyal yang positif bagi investor karena memperoleh keuntungan. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Salama *et al.*, (2019), menghasilkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap variabel nilai perusahaan. Namun hasil yang berbeda dilakukan oleh Rafika dan Santoso (2017) bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan serta Nelwan dan Tulung (2018) memiliki hasil bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan pernyataan tersebut maka didapatkan hipotesis sebagai berikut:

H₃: Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Susila dan Prena (2019) menyatakan bahwa dengan tingkat profitabilitas yang semakin besar maka mampu memberikan sinyal positif terhadap para investor untuk meningkatkan permintaan saham, sehingga mampu menaikkan harga saham dimana harga saham adalah cerminan dari nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Permana dan Rahyuda (2019) bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. Sehingga, akan terjadi hubungan positif antara profitabilitas dengan harga saham dimana dengan meningkatnya harga saham akan mempengaruhi nilai perusahaan. Namun hasil yang berbeda dilakukan oleh Suhartadi (2018) menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan pernyataan tersebut maka didapatkan hipotesis sebagai berikut:

H₄: Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

METODE PENELITIAN

Populasi dalam penelitian ini ialah perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019 dengan jumlah 20 perusahaan yang diambil langsung dari website (www.sahamok.com). Alasan memilih perusahaan BUMN karena BUMN salah satu pelaku kegiatan ekonomi dalam perekonomian nasional serta memiliki peran penting dalam mewujudkan kesejahteraan masyarakat. Teknik pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*, dengan kriteria Perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode penelitian 2015-2019.

Adapun kronologis pengambilan sampel menggunakan *sampling purposive* sebagai berikut:

No	Kronologis Sampel	Jumlah
1.	Perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode penelitian 2015-2019	20
	Jumlah Sampel	20
	Tahun Pengamatan	5
	Jumlah Data Observasi	100

Sumber: Hasil www.idx.co.id yang diolah sendiri

Analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda yang diolah dengan menggunakan *Statistical Package for Social Science (SPSS)* versi 20.0. analisis data yang digunakan meliputi analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, uji korelasi, dan analisis regresi linear berganda.

PEMBAHASAN

Hasil Uji Statistik

Peneliti sebelum melakukan uji asumsi klasik dan uji regresi linear melakukan outlier data, dikarenakan pada saat pengolahan data banyak data yang tidak lolos lalu banyak juga data ekstrimnya.

a. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif dilakukan untuk memberikan gambaran mengenai jumlah data yang digunakan dalam penelitian menunjukkan nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata, dan standar deviasi.

Tabel. 1
Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Keputusan Investasi (X1)	100	-12856.02	12923.24	-41.2567	1948.96521
Likuiditas (X2)	100	.28	30.62	1.6679	2.98261
Kebijakan Dividen (X3)	100	-.30	5.24	.3569	.63055
Profitabilitas (X4)	100	-.23	1.42	.1060	.16347
Nilai Perusahaan (Y)	100	.41	1199.41	28.8909	139.51858

Tabel 1 menunjukkan hasil statistik deskriptif masing-masing variabel penelitian. Variabel keputusan investasi memiliki nilai minimum -12856.02 nilai maksimum 12923.24 nilai rata-rata (*mean*) -41.2567 dan standar deviasi 1948.96521. Variabel likuiditas memiliki nilai minimum 0.28 nilai maksimum 3.62 nilai rata-rata (*mean*) 1.6679 dan standar deviasi 2.98261. Variabel kebijakan dividen memiliki nilai minimum -0.30 nilai maksimum 5.24 nilai rata-rata (*mean*) 0.3569 dan standar deviasi 0.63055. Variabel profitabilitas memiliki nilai minimum -0.23 nilai maksimum 1.42 nilai rata-rata (*mean*) 0.1060 dan standar deviasi 0.16347. Variabel nilai perusahaan memiliki nilai minimum 0.41 nilai maksimum 1199.41 nilai rata-rata (*mean*) 28.8909 dan standar deviasi 139.51858.

b. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan dengan beberapa tahap dan beberapa macam uji. Pengujian asumsi klasik dalam penelitian ini terdiri dari Uji Normalitas, Uji Multikolinearitas, Uji Heteroskedastisitas dan Uji Autokorelasi. Pada uji normalitas dilakukan untuk menguji apakah model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah di dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Pada uji multikolinearitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi korelasi antara variabel independennya. Serta menggunakan uji autokorelasi untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (Sebelumnya) atau tidak. Berikut merupakan hasil uji asumsi klasik:

Tabel. 2
Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas		Uji Heteroskedastisitas		Uji	Uji
<i>Normal P-Plot</i>	<i>One-Sample Kolmogorov</i>	<i>Scatterplot</i>	Uji Glejser	Multikolinearitas	Autokorelasi (<i>Runs Test</i>)
Plot menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal	Nilai sig (0,514) > 0,05	Plot tidak membentuk pola dan menyebar	Semua variabel nilai sig > 0,05	Semua variabel nilai <i>tolerance</i> > 0,10 dan nilai VIF < 10	Nilai sig (0,078) > 0,05
Data berdistribusi normal		Tidak terjadi heteroskedastisitas		Tidak terjadi multikolinearitas	Tidak terjadi autokorelasi

a. Uji Analisis Regresi Linear Berganda

Uji analisis regresi linear berganda dalam penelitian ini meliputi koefisien determinasi, uji statistik f dan uji t.

Tabel. 3
Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.585 ^a	.342	.297	.81554

Pada penelitian koefisien determinasi dinilai dengan menggunakan *Adjusted R Square* yang memiliki nilai sebesar 0,297 atau sebesar 29,7%. Hal ini menunjukkan bahwa presentase kontribusi variabel Keputusan Investasi, Likuiditas, Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan adalah sebesar 29,7% sedangkan sisanya 70,3% (100%-29,7%) dipengaruhi oleh variabel-variabel lain di luar penelitian ini.

Tabel. 4
Uji F

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
¹ Regression	20.394	4	5.099	7.666	.000 ^b
Residual	39.242	59	.665		
Total	59.636	63			

Uji statistik f ditentukan dengan melihat pada tabel ANOVA pada kolom F dan sig. berdasarkan hasil olah data, diketahui nilai F_{hitung} sebesar $7,666 >$ nilai F_{tabel} $2,53$ dan nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$. Dengan demikian, H_0 ditolak dan H_a diterima yang berarti model regresi layak digunakan dalam penelitian untuk menjelaskan pengaruh keputusan investasi, likuiditas, kebijakan dividen dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Tabel. 5
Uji t

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.423	.485		.873	.386
Keputusan Investasi	.000	.001	-.034	-.322	.748
Likuiditas	.073	.268	.032	.274	.785
Kebijakan Dividen	1.364	.600	.254	2.274	.027
Profitabilitas	7.010	1.772	.476	3.956	.000

Uji statistik t ditentukan dengan melihat pada tabel *Coefficients* pada kolom t dan Sig. berdasarkan hasil olah data, diketahui:

1. Hasil pengujian statistik dapat diketahui bahwa variabel keputusan investasi memiliki nilai t hitung sebesar $-0,322 < 2,001$ dengan tingkat signifikan sebesar $0,748 > 0,05$, maka H_1 ditolak. Hal ini dapat disimpulkan bahwa variabel keputusan investasi secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. Hasil pengujian statistik dapat diketahui bahwa variabel likuiditas memiliki nilai t hitung sebesar $0,274 < 2,001$ dengan tingkat signifikan sebesar $0,785 > 0,05$, maka H_2 ditolak. Hal ini dapat disimpulkan bahwa variabel likuiditas secara parsial tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
3. Hasil pengujian statistik dapat diketahui bahwa variabel kebijakan dividen memiliki nilai t hitung sebesar $2,274 > 2,001$ dengan tingkat signifikan sebesar $0,027 < 0,05$, maka H_3 diterima. Hal ini dapat disimpulkan bahwa variabel kebijakan dividen secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
4. Hasil pengujian statistik dapat diketahui bahwa variabel profitabilitas memiliki nilai t hitung sebesar $3,956 > 2,001$ dengan tingkat signifikan sebesar $0,000 <$

0,05, maka H4 diterima. Hal ini dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Interpretasi Hasil Penelitian

Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan pengujian hipotesis hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan perusahaan pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI. Hal ini menunjukkan berapapun besar investasi yang dilakukan oleh perusahaan tidak akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena tingkat risiko investasi yang akan ditanggung dimasa yang akan datang sesuai dengan besaran investasi yang dilakukan sehingga mempengaruhi kepercayaan investor untuk menginvestasikan sejumlah dana kepada perusahaan tersebut. Tidak berpengaruhnya keputusan investasi terhadap nilai perusahaan juga dapat disebabkan karena adanya faktor ketidakpastian dimasa depan, ketidakpastian tersebut berupa adanya perubahan teknologi, kondisi social ekonomi, maupun kebijakan-kebijakan pemerintah. Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Salama *et al.*, (2019) bahwa variabel keputusan investasi yang diukur dengan *price earning ratio* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Nelwan dan Tulung (2018), Rafika dan Santoso (2017), dan Suhartadi (2018) bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan pengujian hipotesis hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI. Tidak adanya pengaruh dari variabel likuiditas yang diukur dengan *current ratio* menunjukkan bahwa besar kecilnya likuiditas tidak bisa menjadi tolak ukur perusahaan dalam menentukan suatu nilai perusahaan. Hal ini dapat disimpulkan bahwa investor dalam menilai suatu perusahaan tidak melihat dari likuiditasnya yang dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan aktiva lancar yang dimiliki. Namun para investor cenderung lebih melihat laba yang dihasilkan suatu perusahaan. Dalam kondisi seperti ini nilai perusahaan lebih dipengaruhi oleh peningkatan laba suatu perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Oktrima (2017) bahwa variabel likuiditas yang diukur dengan *current ratio* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian yang

dilakukan oleh Dewi dan Sujana (2019) bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan pengujian hipotesis hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI. Adanya pengaruh dari variabel kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa jika dividen yang dibagikan kepada pemegang saham meningkat maka nilai perusahaan juga akan meningkat, hal ini sesuai dengan *signalling theory* yang menyatakan bahwa jika pengumuman pembagian dividen yang dilakukan perusahaan dapat menjadi sinyal yang positif bagi investor karena memperoleh keuntungan. Semakin tinggi tingkat dividen yang dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang saham, maka kinerja perusahaan akan dianggap baik, sehingga penilaian terhadap perusahaan tersebut akan membaik yang dapat tercermin dari tingkat harga saham perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Salama *et al.*, (2019) bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Rafika dan Santoso (2017) bahwa kebijakan dividen yang diukur dengan *dividend payout ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Serta penelitian yang dilakukan oleh Nelwan dan Tulung (2018) yang menghasilkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan pengujian hipotesis hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di BEI. Adanya pengaruh positif dari variabel profitabilitas terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa jika perusahaan memiliki kinerja dan manajemen yang baik dalam perusahaan akan menyebabkan tingkat profitabilitas terus meningkat setiap tahunnya sehingga mampu menarik minat investor untuk melakukan investasi, dan dampaknya dapat menaikkan nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan *signalling theory* yang menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang semakin besar maka akan mampu memberikan sinyal positif terhadap para investor untuk meningkatkan permintaan saham, sehingga mampu menaikkan harga saham dimana harga saham adalah cerminan dari nilai perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Permana dan Rahyuda (2019) bahwa profitabilitas yang

diukur dengan *return on equity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Suhartadi (2018) yang menunjukkan bahwa variabel profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

PENUTUP

Simpulan

Berdasarkan pembahasan hasil penelitian terhadap variabel-variabel bebas yang mempengaruhi nilai perusahaan yang diukur dengan variabel keputusan investasi, likuiditas, kebijakan dividend an profitabilitas maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Keputusan investasi terbukti tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, manajemen perusahaan harus lebih berhati-hati dalam menentukan keputusan-keputusan penting dalam perusahaan sesuai dengan situasi dan kondisi yang sedang dialami perusahaan agar dapat menghasilkan kinerja perusahaan yang baik, sehingga kesejahteraan pemegang saham tercapai dan dapat menarik calon investor untuk berinvestasi pada perusahaan.
2. Likuiditas terbukti tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, sebaiknya investor sebagai pihak eksternal tidak terlalu mempertimbangkan likuiditas sebagai acuan nilai perusahaan, karena nilai perusahaan lebih dipengaruhi oleh peningkatan laba suatu perusahaan.
3. Kebijakan dividen terbukti berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, sebaiknya manajemen perusahaan agar terus meningkatkan kebijakan dividen yang dibagikan kepada investor, karena dengan kebijakan dividen yang tinggi perusahaan dapat menyejahterakan pemiliknya. Hal ini akan meningkatkan nilai perusahaan.
4. Profitabilitas terbukti berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, sebaiknya manajemen perusahaan dapat terus meningkatkan potensi peningkatan keuntungan dengan memanfaatkan aset yang dimiliki agar aset tersebut dapat menghasilkan laba bagi perusahaan karena, semakin tinggi tingkat profitabilitas, semakin baik nilai perusahaan tersebut. Dengan begitu minat para investor untuk berinvestasi juga akan menjadi meningkat.

Keterbatasan Penelitian

Beberapa keterbatasan berikut ini dapat menjadi bahan pertimbangan untuk penelitian selanjutnya guna mencapai hasil yang lebih baik di kemudian hari. Berikut ini keterbatasan yang dimiliki adalah sebagai berikut:

1. Penelitian ini hanya menggunakan dua puluh perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019 sebagai sampel penelitian, sehingga jumlah sampel tersebut tidak dapat mewakili data yang akurat.
2. Penelitian ini hanya menggunakan empat variabel independen yaitu; keputusan investasi, likuiditas, kebijakan dividen, dan profitabilitas, sedangkan masih ada variabel lain yang mempunyai kemungkinan mempengaruhi nilai perusahaan seperti contohnya kebijakan hutang, risiko bisnis, ukuran perusahaan dan lain-lain.
3. Periode pengamatan yang terlalu singkat, pada penelitian ini hanya terbatas pada lima tahun penelitian yaitu tahun 2015-2019 sehingga jumlah data yang diperoleh hanya 100 dan tidak memperoleh hasil yang diharapkan.

Saran

Berdasarkan simpulan, implikasi manajerial dan keterbatasan penelitian yang telah disebutkan diatas, maka saran yang diberikan sebagai berikut:

1. Bagi pihak manajemen perusahaan agar senantiasa meningkatkan keuntungan dengan cara mengelola aset yang dimiliki secara efektif agar dapat meningkatkan laba perusahaan. Manajemen juga harus lebih memperhatikan lagi faktor apa saja yang akan mempengaruhi nilai perusahaan, karena nilai perusahaan mencerminkan kondisi kinerja perusahaan.
2. Bagi investor yang ingin melakukan investasi pada suatu perusahaan dapat menggunakan rasio keuangan untuk menganalisis kondisi perusahaan dari laporan keuangan perusahaan sebagai salah satu pertimbangan dalam pengambilan keputusan berinvestasi. Berdasarkan penelitian, sebaiknya investor lebih memperhatikan *dividend payout ratio* dan *return on equity* suatu perusahaan, karena rasio ini memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
3. Bagi peneliti selanjutnya yang akan melakukan penelitian yang serupa dengan penelitian disarankan untuk menambah jumlah sampel dan menambah tahun penelitian agar dapat diperoleh hasil yang diharapkan. Peneliti juga sebaiknya menambahkan variabel-variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini sehingga dapat melihat hasil penelitian dari variabel-variabel lainnya

DAFTAR PUSTAKA

- Anggraeni, M. D. P dan Sulhan, M. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Competitive Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 4(2), E-ISSN2549-791X
- Brigham, Eugene F dan Houston Joel F. (2018). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Buku I Edisi 14. Jakarta: Salemba Empat.

- Dewi, I. A. P. T dan Sujana, I. K (2019). Pengaruh Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, dan Risiko Nisnis Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 26-85. <https://doi.org/10.24843/eja.2019.v26.i01.p04>.
- Dewi, L. S dan Abundanti, N. (2019) Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udaya*, 8(10), 6099. <https://doi.org/1024843/ejmunud.2019.v08.i10.p12>.
- Kasmir, (2018). *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 11. Jakarta: PT.Raja Grafindo Persada
- Gustini, E. (2017). Pengaruh Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Perusahaan BUMN yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ilmiah Ekonomi Global Masa Kini*, 8 (2), 1–5.
- Kusumawati, R., dan Rosady, I. (2018). Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 9(2), 147–160. <https://doi.org/10.18196/mb.9259>.
- Nugraheni, N. P dan Mertha, M. (2019). Pengaruh Likuiditas dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 26(1), 736-762. <https://doi.org/10.24843/EJA.2019.v26.i01.p27>.
- Pristina, F. A. dan K. (2019). Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal ASET (Akuntansi Riset)*, 11(1), 108–122. <https://doi.org/10.17509/jaset.v11i1.16620>.
- Ratnasari, S., Tahwin, M., dan Sari, D. A. (2017). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Buletin Bisnis & Manajemen*, 03(01), 80–94.
- Somantri, I., dan Sukardi, H. A. (2019). Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Hutang Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *JEMPER (Jurnal Ekonomi Manajemen Perbankan)*, 1(1), 1. <https://doi.org/10.32897/jemper.v1i1.125>.
- Susila, M. P., dan Prena, G. D. (2019). Pengaruh Keputusan Pendanaan, Kebijakan Deviden, Profitabilitas Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi: Kajian Ilmiah Akuntansi (JAK)*, 6(1), 80. <https://doi.org/10.30656/jak.v6i1.941>.
- Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 19 Tahun 2003 Tentang Badan Usaha Milik Negara.
- Utami, A. P. S., dan Darmayanti, N. P. A. (2018). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverages. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 7(10), 5719. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2018.v07.i10.p18>.
- Yanti, I. G. A. D. N., dan Darmayanti, N. P. A. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Makanan Dan Minuman. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(4), 2297. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i04.p15>.

www.idx.co.id

www.sahamok.com