

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Kondisi Objektif Perusahaan

Objek yang di gunakan pada penelitian ini adalah perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa efek pada tahun 2019 hingga tahun 2022. Karena industri perusahaan *consumer goods* adalah salah satu sektor yang paling intensif nilai perusahaannya. Selain itu, dari aspek nilai perusahaan secara keseluruhan di sektor *consumer goods* lebih homogen dibandingkan dengan sektor lainnya. Diharapkan dengan tingkat intensif nilai perusahaan yang cukup mampu menggambarkan bagaimana keadaan nilai perusahaan dengan jelas, sehingga untuk mengukur pengaruhnya dari kesehatan sektor *consumer goods* lebih relevan.

Penelitian ini berfokus pada industri *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam kurun waktu 4 tahun. Dengan mempertimbangkan *industrial effect* , yang mencakup campur aduknya berbagai sektor yang beragam, di mana penelitian ini melibatkan industri sektor *consumer goods* beserta sektor-sektor terkait seperti makanan dan minuman, rokok, farmasi, kosmetik dan barang keperluan rumah tangga, peralatan rumah tangga dan lainnya.

Penelitian ini memiliki kapasitas untuk mengeksplorasi dinamika kompleks antara sektor-sektor ini, memahami keterkaitan sektor-sektor ini, serta menggambarkan dengan lebih akurat keadaan sektor *consumer goods* dalam konteks pasar modal. Sehingga penelitian ini berpotensi memberikan pemahaman yang lebih komprehensif tentang faktor-faktor yang mempengaruhi nilai

perusahaan dalam konteks yang lebih luas dan diharapkan dapat memberikan pandangan yang lebih holistik dan mendalam bagi para investor, manajemen perusahaan, dan para pengambil keputusan sehingga mereka dapat mengambil keputusan investasi yang lebih bijak dan efektif.

Total industri *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2022 adalah 53 perusahaan. Industri sektor *consumer goods* yang tidak memenuhi kriteria sampel dikarenakan perusahaan tersebut tidak memiliki kelengkapan data laporan keuangan maupun tahunan (perusahaan *dilesting*), dan informasi yang dibutuhkan dalam penelitian adalah perusahaan industri *consumer goods* yang tidak mengalami kerugian dan yang membagikan dividen dalam kurun waktu 4 tahun berturut-turut yaitu pada tahun 2019-2022. Mengacu pada data yang didapat, sejumlah 32 perusahaan tidak memenuhi kriteria. Berdasarkan hasil seleksi dengan kriteria sampel seperti dalam bab 3, didapatkan 21 perusahaan yang dapat dijadikan sebagai data sampel yang digunakan.

B. Deskripsi Data Hasil Penelitian

Analisis hasil penelitian ini melibatkan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini. Setiap variabel memiliki rumus dan indikator yang berbeda-beda sehingga mampu menjadi alat ukur yang sesuai dan layak dalam penelitian ini. Berikut hasil perhitungan setiap variabelnya :

1. Deskripsi Keputusan Investasi

Berdasarkan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini, di dapatkan informasi mengenai keputusan investasi tahun 2019-2022 sebagai berikut :

Tabel 4.1
Perhitungan Indikator Keputusan Investasi Tahun 2019-2022

Kode Emiten	PER				Rata-Rata
	2019	2020	2021	2022	
CEKA	4.61	5.83	5.99	5.34	5.44
DLTA	17.13	28.39	15.91	13.30	18.68
GOOD	130.17	180.40	45.26	45.10	100.23
HOKI	21.36	63.09	144.80	542.11	192.84
ICBP	25.81	16.95	15.85	25.45	21.01
INDF	14.18	9.32	7.25	9.29	10.01
MLBI	27.10	71.32	24.68	20.39	35.87
MYOR	23.03	29.46	38.49	28.74	29.93
ROTI	26.37	37.80	29.26	17.60	27.76
SKLT	24.61	25.31	19.69	16.13	21.44
ULTJ	18.88	16.00	12.87	16.03	15.94
HMSP	17.80	20.34	15.82	15.56	17.38
WIIM	12.93	6.58	5.09	5.28	7.47
UNVR	216.49	39.10	27.22	33.33	79.04
DVLA	11.36	16.69	20.99	17.82	16.72
KLBF	30.29	25.38	23.78	28.74	27.05
MERK	16.29	20.50	12.55	11.85	15.30
PEHA	8.88	29.22	85.00	20.76	35.97
SIDO	47.00	25.65	23.49	17.86	28.50
TSPC	11.34	8.00	8.20	6.35	8.47
HRTA	6.13	6.58	5.03	3.67	5.35
Rata-rata	33.89	32.47	27.96	42.89	34.30
Tertinggi	216.49	180.40	144.80	542.11	270.95
Terendah	4.61	5.83	5.03	3.67	4.79

Sumber : Diolah Peneliti, (2023)

Perhitungan indikator keputusan investasi (PER) dari 21 perusahaan *consumer goods* yang konsisten selama tahun 2019-2022 memberikan makna

bahwa semakin tinggi PER, semakin tinggi valuasi pasar terhadap laba bersih yang dihasilkan perusahaan. Dengan mengetahui PER, kita dapat menilai sejauh mana pasar menghargai kinerja keuangan perusahaan. Jika PER tinggi, hal ini menunjukkan bahwa pasar memberikan valuasi yang tinggi terhadap laba bersih yang dihasilkan perusahaan, sehingga harga saham perusahaan menjadi relatif lebih tinggi dibandingkan dengan laba bersih yang dihasilkan.

Nilai PER terbesar terdapat pada perusahaan HOKI. Fakta ini menunjukkan bahwa penilaian nilai perusahaan yang diperoleh dengan membandingkan Harga Saham terhadap Laba Perusahaan pada HOKI memiliki angka yang lebih tinggi bila dibandingkan dengan perusahaan lain di sektor consumer goods selama rentang waktu 2019-2022. Artinya, HOKI memiliki penilaian nilai yang tercermin melalui harga saham perusahaan yang signifikan di mata para investor.

2. Deskripsi Keputusan Pendanaan

Berdasarkan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini, di dapatkan informasi mengenai keputusan pendanaan tahun 2019-2022 sebagai berikut :

Tabel 4.2
Perhitungan Indikator Keputusan Pendanaan Tahun 2019-2022

Kode Emiten	DER				Rata-Rata
	2019	2020	2021	2022	
CEKA	0.23	0.24	0.22	0.11	0.20
DLTA	0.18	0.20	0.30	0.31	0.24
GOOD	0.83	1.25	1.22	1.19	1.12
HOKI	0.32	0.36	0.46	0.21	0.34
ICBP	0.45	1.04	1.15	1.01	0.91

Kode Emiten	DER				Rata-Rata
	2019	2020	2021	2022	
INDF	0.77	1.05	1.06	0.93	0.95
MLBI	1.53	1.03	1.66	2.14	1.59
MYOR	0.92	0.75	0.75	0.74	0.79
ROTI	0.51	0.37	0.46	0.54	0.47
SKLT	1.08	0.90	0.64	0.75	0.84
ULTJ	0.17	0.83	0.44	0.39	0.46
HMSP	0.43	0.64	0.82	0.94	0.71
WIIM	0.26	0.36	0.43	0.44	0.37
UNVR	2.91	3.16	3.41	3.58	3.27
DVLA	0.40	0.48	0.50	0.43	0.45
KLBF	0.21	0.23	0.21	0.23	0.22
MERK	0.52	0.52	0.50	0.37	0.48
PEHA	1.55	1.59	1.48	1.34	1.49
SIDO	0.15	0.19	0.17	0.16	0.17
TSPC	0.45	0.43	0.40	0.50	0.44
HRTA	0.91	1.08	1.29	1.23	1.13
Rata-rata	0.70	0.80	0.84	0.84	0.79
Tertinggi	2.91	3.16	3.41	3.58	3.27
Terendah	0.15	0.19	0.17	0.11	0.16

Sumber : Diolah Peneliti, (2023)

Rata-rata Debt to Equity Rasio (DER) sektor *consumer goods* memiliki nilai dibawah satu. Perusahaan yang memiliki DER di bawah 1 berarti bahwa perusahaan pada sektor *consumer goods* dalam hal pendanaan lebih besar menggunakan ekuitas dari perusahaan sendiri dibandingkan dengan hutang.

Analisis perhitungan indikator keputusan pendanaan (DER) dari 21 perusahaan *consumer goods* yang konsisten selama tahun 2019-2022 menyiratkan bahwa semakin rendah rasio DER maka semakin bagus. Ini mengindikasikan bahwa rendahnya nilai rasio DER menunjukkan bahwa jumlah hutang atau kewajiban perusahaan lebih rendah dibandingkan dengan total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Hasil ini menyiratkan bahwa dalam

situasi yang tidak menguntungkan, seperti risiko bangkrut, perusahaan tetap mampu melunasi seluruh hutang atau kewajibannya.

3. Deskripsi Kebijakan Dividen

Berdasarkan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini, di dapatkan informasi mengenai kebijakan dividen tahun 2019-2022 sebagai berikut :

Tabel 4.3
Perhitungan Indikator Kebijakan Dividen Tahun 2019-2022

Kode Emiten	DPR				Rata-Rata
	2019	2020	2021	2022	
CEKA	0.28	0.33	0.32	0.27	0.30
DLTA	1.20	2.51	1.06	1.04	1.45
GOOD	1.55	4.12	0.31	0.52	1.62
HOKI	0.25	0.74	0.80	5.26	1.76
ICBP	0.32	0.38	0.39	0.55	0.41
INDF	0.31	0.38	0.32	0.38	0.35
MLBI	1.02	0.00	1.50	1.02	0.88
MYOR	0.33	0.33	1.02	0.27	0.49
ROTI	0.20	0.67	1.03	0.75	0.66
SKLT	0.12	0.22	0.11	0.36	0.20
ULTJ	0.15	0.06	0.68	0.23	0.28
HMSP	0.99	1.62	1.19	1.17	1.24
WIIM	0.19	0.04	0.24	0.18	0.17
UNVR	6.20	1.03	1.10	1.08	2.35
DVLA	0.54	0.74	0.85	0.87	0.75
KLBF	0.50	0.46	0.43	0.50	0.47
MERK	0.01	0.80	0.42	0.60	0.46
PEHA	0.89	1.42	1.79	0.35	1.11
SIDO	1.57	0.82	0.92	0.86	1.04
TSPC	0.38	0.32	0.47	0.39	0.39
HRTA	0.21	0.22	0.19	0.18	0.20
Rata-rata	0.82	0.82	0.72	0.80	0.79
Tertinggi	6.20	4.12	1.79	5.26	4.34
Terendah	0.01	0.00	0.11	0.18	0.08

Sumber : Diolah Peneliti, (2023)

Perhitungan indikator kebijakan dividen (DPR) dari 21 perusahaan *consumer goods* yang konsisten selama tahun 2019-2022 memberikan makna bahwa semakin tinggi DPR semakin besar persentase laba bersih yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham. Dengan mengetahui DPR, kita dapat menilai kebijakan perusahaan terkait pembagian laba kepada pemegang saham.

Mayoritas perusahaan pada sektor *consumer goods* umumnya memiliki DPR di bawah angka rata-rata. Fenomena ini mengindikasikan bahwa perusahaan telah memutuskan untuk mempertahankan sebagian besar laba yang dihasilkan dalam bentuk laba ditahan, bertujuan untuk memperkuat posisi laba dan memperluas ekuitas perusahaan. Dengan demikian, langkah ini dapat berkontribusi dalam pengembangan bisnis melalui peningkatan modal perusahaan yang nantinya bisa diarahkan ke investasi masa depan, baik dalam bentuk perolehan aset tetap maupun aset lainnya yang mendukung peningkatan efisiensi produksi. Hal ini berpotensi meningkatkan tingkat laba dan nilai saham perusahaan secara berkelanjutan. Jika perusahaan memiliki proyek-proyek dengan pertumbuhan yang menjanjikan di masa mendatang, maka dalam jangka panjang, perusahaan berpeluang memberikan pengembalian yang lebih besar kepada para pemegang saham daripada dividen yang diterima saat ini.

4. Deskripsi Profitabilitas

Berdasarkan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini, di dapatkan informasi mengenai profitabilitas tahun 2019-2022 sebagai berikut :

Tabel 4.4
Perhitungan Indikator Profitabilitas Tahun 2019-2022

Kode Emiten	ROA				Rata-Rata
	2019	2020	2021	2022	
CEKA	0.15	0.12	0.11	0.13	0.13
DLTA	0.22	0.10	0.14	0.18	0.16
GOOD	0.10	0.04	0.07	0.07	0.07
HOKI	0.12	0.04	0.01	0.00	0.04
ICBP	0.14	0.07	0.07	0.05	0.08
INDF	0.06	0.05	0.06	0.05	0.06
MLBI	0.42	0.10	0.23	0.27	0.25
MYOR	0.11	0.11	0.06	0.09	0.09
ROTI	0.05	0.04	0.07	0.10	0.07
SKLT	0.06	0.05	0.10	0.07	0.07
ULTJ	0.16	0.13	0.17	0.13	0.15
HMSP	0.27	0.17	0.13	0.12	0.17
WIIM	0.02	0.11	0.09	0.12	0.08
UNVR	0.36	0.35	0.30	0.29	0.33
DVLA	0.12	0.08	0.07	0.07	0.09
KLBF	0.13	0.12	0.13	0.13	0.13
MERK	0.09	0.08	0.13	0.17	0.12
PEHA	0.05	0.03	0.01	0.02	0.02
SIDO	0.23	0.24	0.31	0.27	0.26
TSPC	0.07	0.09	0.09	0.09	0.09
HRTA	0.06	0.06	0.06	0.07	0.06
Rata-rata	0.14	0.10	0.11	0.12	0.12
Tertinggi	0.42	0.35	0.31	0.29	0.34
Terendah	0.02	0.03	0.01	0.00	0.01

Sumber : Diolah Peneliti, (2023)

Perhitungan indikator profitabilitas (ROA) dari 21 perusahaan *consumer goods* yang konsisten selama tahun 2019-2022 memberikan makna bahwa semakin besar ROA maka semakin tinggi pula laba bersih yang dihasilkan dari

setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset. Dengan emahami nilai ROA ini, kita dapat mengevaluasi apakah perusahaan efektif dalam memanfaatkan aset-asetnya dalam operasional untuk meraih keuntungan.

Data dalam tabel menunjukkan bahwa perusahaan UNVR dapat dianggap efisien dalam memanfaatkan aset-asetnya dalam operasional. Ini terbukti dari nilai ROA yang memiliki rata-rata tertinggi pada tahun 2019-2022 jika dibandingkan dengan perusahaan sektor *consumer goods* lainnya. Prestasi ini tercermin dari kemampuannya untuk terus menerus menciptakan pertumbuhan pendapatan, melakukan inovasi, dan mengoptimalkan pengeluaran pokok. Semua ini menjadi bukti kemampuannya dalam menghadapi situasi krisis.

5. Deskripsi Leverage

Berdasarkan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini, di dapatkan informasi mengenai *leverage* tahun 2019-2022 sebagai berikut :

Tabel 4.5
Perhitungan Indikator Leverage Tahun 2019-2022

Kode Emiten	DAR				Rata-Rata
	2019	2020	2021	2022	
CEKA	0.19	0.20	0.18	0.10	0.17
DLTA	0.15	0.17	0.23	0.23	0.19
GOOD	0.45	0.56	0.55	0.54	0.53
HOKI	0.24	0.27	0.32	0.18	0.25
ICBP	0.31	0.51	0.53	0.50	0.46
INDF	0.44	0.51	0.51	0.48	0.49
MLBI	0.60	0.51	0.62	0.68	0.60
MYOR	0.48	0.43	0.43	0.42	0.44
ROTI	0.34	0.27	0.32	0.35	0.32
SKLT	0.52	0.47	0.39	0.43	0.45
ULTJ	0.14	0.45	0.31	0.31	0.30

Kode Emiten	DAR				Rata-Rata
	2019	2020	2021	2022	
HMSP	0.30	0.39	0.45	0.49	0.41
WIIM	0.20	0.27	0.30	0.31	0.27
UNVR	0.74	0.76	0.77	0.78	0.76
DVLA	0.29	0.33	0.33	0.30	0.31
KLBF	0.18	0.19	0.17	0.19	0.18
MERK	0.34	0.34	0.33	0.27	0.32
PEHA	0.61	0.61	0.60	0.57	0.60
SIDO	0.13	0.16	0.15	0.14	0.15
TSPC	0.31	0.30	0.29	0.33	0.31
HRTA	0.48	0.52	0.56	0.55	0.53
Rata-rata	0.35	0.39	0.40	0.39	0.38
Tertinggi	0.74	0.76	0.77	0.78	0.76
Terendah	0.13	0.16	0.15	0.10	0.13

Sumber : Diolah Peneliti, (2023)

Rata-rata DAR pada sektor *consumer goods* memiliki nilai di bawah satu. Jika perusahaan memiliki DAR di bawah 1, artinya perusahaan pada sektor *consumer goods* dalam hal pendanaan cenderung menggunakan lebih banyak aset dari sumber internalnya dibandingkan dengan hutang.

Hasil perhitungan indikator *leverage* (DAR) dari 21 perusahaan *consumer goods* yang konsisten selama tahun 2019-2022 menyiratkan bahwa semakin rendah rasio DAR maka semakin bagus. Hal ini mengindikasikan bahwa nilai DAR yang rendah menunjukkan perusahaan mengandalkan lebih banyak aset yang dibiayai melalui hutang. Namun, dalam situasi yang tidak diinginkan seperti risiko likuiditas atau kesulitan keuangan, perusahaan akan memiliki keterbatasan aset yang dapat diandalkan untuk membayar hutang atau kewajiban, yang pada gilirannya dapat menimbulkan risiko terhadap stabilitas keuangan perusahaan.

6. Deskripsi Nilai Perusahaan

Berdasarkan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini, di dapatkan informasi mengenai *leverage* tahun 2019-2022 sebagai berikut :

Tabel 4.6
Perhitungan Indikator Nilai Perusahaan Tahun 2019-2022

Kode Emiten	PBV				Rata-Rata
	2019	2020	2021	2022	
CEKA	0.88	0.84	0.81	0.76	0.82
DLTA	4.49	3.45	2.96	3.06	3.49
GOOD	4.03	3.16	6.37	5.78	4.83
HOKI	3.48	3.65	2.60	1.49	2.81
ICBP	4.88	2.20	1.85	2.03	2.74
INDF	1.28	0.76	0.64	0.63	0.83
MLBI	28.50	14.26	14.95	17.57	18.82
MYOR	4.62	5.38	4.02	4.36	4.59
ROTI	2.60	2.59	2.93	3.05	2.79
SKLT	2.92	2.66	3.09	2.28	2.74
ULTJ	3.43	3.87	3.53	3.34	3.54
HMSP	6.85	5.79	3.85	3.47	4.99
WIIM	0.34	0.96	0.68	0.88	0.72
UNVR	60.67	56.79	36.28	44.86	49.65
DVLA	1.93	2.03	2.21	1.89	2.01
KLBF	4.55	3.80	3.56	4.43	4.08
MERK	2.15	2.40	2.42	2.81	2.44
PEHA	1.10	1.92	1.25	0.75	1.25
SIDO	6.24	7.50	7.48	6.46	6.92
TSPC	1.08	0.99	0.98	0.84	0.97
HRTA	0.76	0.83	0.64	0.54	0.69
Rata-rata	6.99	5.99	4.91	5.30	5.80
Tertinggi	60.67	56.79	36.28	44.86	49.65
Terendah	0.34	0.76	0.64	0.54	0.57

Sumber : Diolah Peneliti, (2023)

Rata-rata PBV pada sektor *consumer goods* memiliki nilai diatas satu. Rasio PBV yang berada di 1 dianggap sebagai saham *undervalued* atau saham murah. Sebaliknya, rasio PBV yang melebihi angka 1 dianggap saham *overvalued*

atau saham mahal. Dengan demikian, berdasarkan data dalam tabel, dapat diinterpretasikan bahwa harga saham dalam sektor *consumer goods* cenderung *overvalued* atau mahal.

Hasil perhitungan indikator nilai perusahaan (PBV) dari 21 perusahaan *consumer goods* yang konsisten selama tahun 2019-2022 menyiratkan bahwa semakin besar nilai perusahaan maka semakin tinggi harga saham. Terlihat bahwa harga saham dalam sektor *consumer goods* cenderung *overvalued* atau mahal, yang berarti perusahaan memiliki potensi untuk memberikan keuntungan maksimal kepada pemegang saham. Analisis data juga menunjukkan bahwa UNVR memiliki nilai PBV yang sangat tinggi dibandingkan dengan 20 perusahaan *consumer goods* lainnya. Hal ini mengindikasikan bahwa UNVR memiliki valuasi yang tinggi dan mungkin dianggap memiliki nilai lebih tinggi di pasar. Dengan PBV yang tinggi, UNVR memiliki potensi untuk memberikan keuntungan maksimal kepada pemegang sahamnya. Hal ini bisa mencerminkan performa keuangan yang solid, pertumbuhan yang stabil, atau posisi yang kuat dalam industri *consumer goods*.

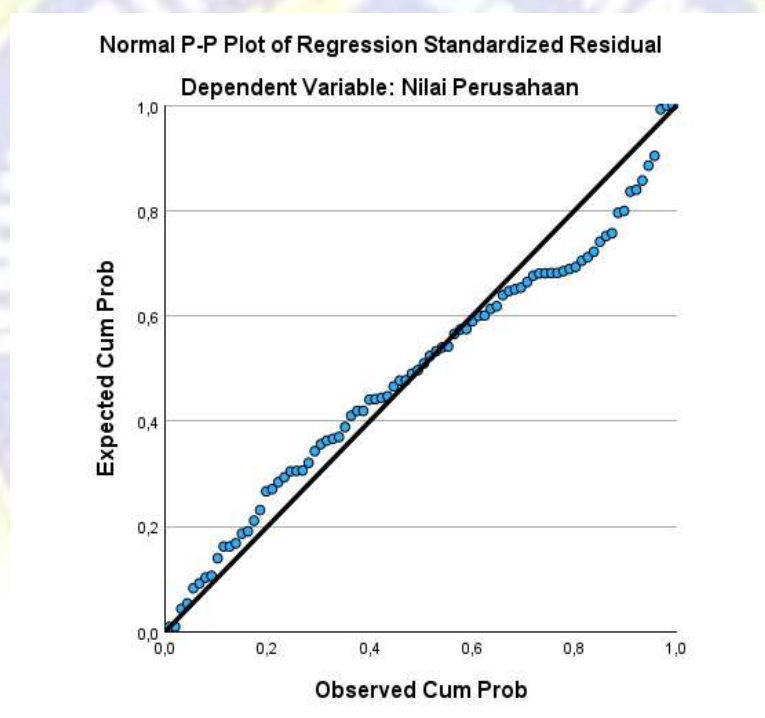
C. Hasil Analisis Data

Penelitian ini menggunakan model analisis linear berganda untuk menguji hipotesis yang telah diajukan sebelumnya. Analisis linear berganda diuji dengan menggunakan bantuan *software IBM Statistical Package for the Social Science (SPSS) versi 29 for windows*.

1. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Normalitas ialah sebuah metode pengujian yang digunakan untuk mengidentifikasi apakah distribusi data yang terdapat dalam penelitian memiliki karakteristik normal atau tidak, sehingga menghasilkan model regresi yang baik. Uji normalitas penelitian ini menggunakan grafik normal P-plot. Hasil uji normalitas dalam penelitian ini dengan menggunakan grafik normal P-plot, dapat diuraikan sebagai berikut:



Gambar 4.1 Uji Normalitas

Sumber : Data Output SPSS 29, 2023

Dilihat dari hasil grafik normal *probability plot*, tampak bahwa grafik menunjukkan pola distribusi normal. Terlihat dari titik-titik yang tersebar di sekitar garis diagonal, atau tidak menyebar jauh dari garis

diagonal (Ghozali, 2008, p. 12). Oleh karena itu, berdasarkan hasil ini, data dalam model penelitian ini dapat dikatakan sudah terdistribusi secara normal.

Adapun untuk memperkuat hasil dilakukan uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* dengan $\alpha = 5\%$ jika nilai uji *Kolmogorov-Smirnov* $> 0,05$ berarti data terdistribusi normal. Hasil dari uji normalitas dapat diuraikan sebagai berikut:

Tabel 4.7
Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual	
N		84	
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000	
	Std. Deviation	,37984432	
Most Extreme Differences	Absolute	,052	
	Positive	,052	
	Negative	-,035	
Test Statistic		,052	
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c		,200 ^d	
Monte Carlo Sig. (2- tailed) ^e	Sig.	,837	
	99% Confidence Interval	Lower Bound	,828
		Upper Bound	,847

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

e. Lilliefors' method based on 10000 Monte Carlo samples with starting seed

Sumber : Data Output SPSS 29, 2023

Berdasarkan hasil uji normalitas *Kolmogorov-Smirnov* pada tabel diatas, mengungkapkan bahwa nilai signifikansi yang tercatat adalah sebesar $0,200 > 0,05$, di mana model regresi persamaan memenuhi asumsi normalitas sehingga menunjukkan data berdistribusi dengan normal.

b. Uji Multikolineritas

Multikolineritas ialah sebuah metode pengujian yang digunakan untuk mengetahui hubungan atau korelasi yang tinggi antar variabel-variabel bebas dalam sebuah regresi, sehingga menghasilkan model regresi yang baik jika tidak terjadi multikolinearitas.

Untuk mengetahui keberadaan multikolinearitas dilihat dari nilai *tolerance* diatas $> 0,10$ dan nilai VIF yang dihasilkan < 10 . Jika kriteria ini terpenuhi, dapat disimpulkan bahwa antara variabel independen dalam model regresi tidak terdapat multikolinearitas (Ghozali,2011). Hasil dari uji multikolenieritas dapat dilihat dari tabel berikut ini:

Tabel 4.8
Hasil Uji Multikolineritas
Coefficients

Model	Collinearity Statistics		
	Tolerance	VIF	
1 (Constant)			
Keputusan Investasi	0,324	3,090	Bebas multikolineritas
Keputusan Pendanaan	0,102	9,834	Bebas multikolineritas
Kebijakan Dividen	0,309	3,238	Bebas multikolineritas
Profitabilitas	0,492	2,034	Bebas multikolineritas
Leverage	0,106	9,418	Bebas multikolineritas

a. Dependent Variabel: PBV

Sumber : Data Output SPSS 29, 2023

Berdasarkan pada tabel *coefficients*, setiap variabel independen dalam penelitian ini menunjukkan nilai *tolerance* lebih dari 0,1 serta memiliki nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) kurang dari 10. Berdasarkan temuan ini, dapat diambil kesimpulan bahwa tidak ada tanda-tanda multikolinearitas di antara variabel independen dalam model regresi penelitian ini.

c. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas ialah sebuah metode pengujian yang digunakan untuk menguji ketidaksamaan *variance* dari *residual* satu pengamatan ke pengamatan lain, sehingga menghasilkan model regresi yang baik jika tidak terjadi heteroskedastisitas. Untuk mengetahui keberadaan heteroskedastisitas dalam penelitian ini digunakan uji glejser. Apabila nilai signifikan diatas $> 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada kehadiran heteroskedastisitas. Rincian hasil pengujian heteroskedastisitas tercantum dalam tabel berikut ini:

Tabel 4.9
Hasil Uji Heterokedastisitas
Coefficients

Model	t	Sig.	Keterangan
1 (Constant)	1,436	,155	
Keputusan Investasi	1,717	,090	Tidak heteroskedastisitas
Keputusan Pendanaan	3,310	,071	Tidak heteroskedastisitas
Kebijakan Dividen	1,115	,268	Tidak heteroskedastisitas
Profitabilitas	,932	,354	Tidak heteroskedastisitas
Leverage	-1,713	,091	Tidak heteroskedastisitas

a. Dependent Variable: RES2

Sumber : Data Output SPSS 29, 2023

Berdasarkan pada tabel *coefficients*, tidak terdapat variabel independen mana pun yang memiliki nilai sig < 0,05. Dengan demikian, dapat diambil kesimpulan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak menunjukkan tanda-tanda heteroskedastisitas..

d. Uji Autokorelasi

Autokorelasi ialah sebuah metode pengujian yang digunakan untuk mengidentifikasi apakah ada korelasi atau tidak antara kesalahan penggunaan pada periode t_1 (sebelumnya), sehingga menghasilkan model regresi yang baik jika tidak terjadi korelasi.

Untuk mengetahui keberadaan autokorelasi dalam regresi dapat dilihat dari besarnya nilai *Durbin Watson* yang terdapat pada tabel model summary. Hasil dari uji *Durbin-Watson* (DW Test) dapat dilihat dari tabel berikut ini:

Tabel 4.10
Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary

Model	Durbin-Watson
1	1,808

a. Predictors: (Constant), Leverage, Keputusan Investasi, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Keputusan Pendanaan

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Data Output SPSS 29, 2023

Berdasarkan pada tabel *model summary*, nilai Durbinwatson (DW) dalam penelitian ini sebesar 1,808 dimana nilai tersebut memenuhi syarat dapat berada diantara -2 dan 2 ($-2 < 1,808 < 2$). Sehingga dapat disimpulkan bahwa model yang digunakan dalam penelitian ini tidak terdapat adanya gangguan korelasi. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa data dalam model penelitian ini tidak terdapat autokorelasi.

2. Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi berganda adalah analisis yang digunakan untuk menguji apakah terdapat pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, porfitabilitas, dan *leverage* terhadap nilai perusahaan yang termaksud dalam perusahaan industri consumer goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2019-2022. Berikut merupakan hasil regresi linear berganda yang diolah menggunakan SPSS ver 29 :

Tabel 4.11
Hasil Analisis Regresi Berganda
Coefficients

	B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
1 (Constant)	-2,992	2,094		-1,429	,157		
Keputusan Investasi	,019	,011	,114	1,730	,088	,324	3,090
Keputusan Pendanaan	15,589	1,902	1,012	8,195	,000	,102	9,834
Kebijakan Dividen	,447	,745	,041	,600	,550	,309	3,238
Profitabilitas	52,457	6,800	,413	7,714	,000	,492	2,034
Leverage	-28,342	7,429	-,439	-3,815	,000	,106	9,418

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan
 Sumber : Data Output SPSS 29, 2023

Adapun bentuk persamaan regresi linear berganda yang dihasilkan sebagai berikut :

$$PBV = \alpha + \beta_1 PER + \beta_2 DER + \beta_3 DPR + \beta_4 ROA + \beta_5 DAR + e$$

$$PBV = -2,992 + 0,019PER + 15,589DER + 0,447DPR + 52,457ROA - 28,342DAR + e$$

Berdasarkan hasil tabel dan persamaan diatas dapat dijelaskan bahwa:

- a) Nilai konstanta sebesar -2,992 menunjukkan jika variabel bebas keputusan investasi (PER), keputusan pendanaan (DER), kebijakan dividen (DPR), profitabilitas (ROA), *leverage* (DAR) sama dengan nol atau tidak mengalami perubahan, maka nilai perusahaan (PBV) akan turun sebesar 2,992%.
- b) Nilai koefisien $\beta_1 = 0,019$ menunjukkan arah hubungan positif berarti apabila variabel bebas yang lain dianggap konstan, peningkatan investasi

- (PER) sebesar 1% akan meningkatkan nilai perusahaan (PBV) sebesar 0,019%.
- c) Nilai koefisien $\beta_2 = 15,589$ menunjukkan arah hubungan positif berarti apabila variabel bebas yang lain dianggap konstan, peningkatan keputusan pendanaan (DER) sebesar 1% akan meningkatkan nilai perusahaan (PBV) sebesar 15,589%.
- d) Nilai koefisien $\beta_3 = 0,447$ menunjukkan arah hubungan positif berarti apabila variabel bebas yang lain dianggap konstan, peningkatan kebijakan dividen (DPR) sebesar 1% akan meningkatkan nilai perusahaan (PBV) sebesar 0,447%.
- e) Nilai koefisien $\beta_4 = 52,547$ menunjukkan arah hubungan positif berarti apabila variabel bebas yang lain dianggap konstan, peningkatan profitabilitas (ROA) sebesar 1% akan meningkatkan nilai perusahaan (PBV) sebesar 52,547%.
- f) Nilai koefisien $\beta_5 = -28,342$ menunjukkan arah hubungan negatif berarti apabila variabel bebas yang lain dianggap konstan, penurunan *leverage* (DAR) sebesar 1% akan meningkatkan nilai perusahaan (PBV) sebesar 28,342%.

3. Uji Kelayakan Model

a. Uji Simultan (Uji F)

Uji F ialah sebuah metode pengujian yang dilakukan untuk menguji hipotesis pengaruh semua variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Kriteria pengujian ditetapkan sebagai berikut :

- 1) H_0 diterima dan H_1 ditolak apabila nilai $F_{hitung} < F_{tabel}$ dan nilai probabilitas $> 5\%$ atau $0,05$.
- 2) H_0 ditolak dan H_1 diterima apabila nilai $F_{hitung} > F_{tabel}$ dan nilai probabilitas $< 5\%$ atau $0,05$.

Hasil pengujian secara simultan (uji F) di peroleh sebagai berikut:

Tabel 4.12
Hasil Uji Statistik F
ANOVA

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	8729,944	5	1745,989	126,458	<,001 ^b
	Residual	1076,937	78	13,807		
	Total	9806,881	83			

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

b. Predictors: (Constant), Leverage, Keputusan Investasi, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Keputusan Pendanaan

Sumber : Data Output SPSS 29, 2023

Berdasarkan pada tabel *anova*, koefisien H_6 pengaruh keputusan investasi (X1), keputusan pendanaan (X2), kebijakan dividen (X3), profitabilitas (X4), dan *leverage* (X5) terhadap nilai perusahaan memiliki nilai output Sig sebesar $0,001 < 0,05$ dengan koefisien nilai F hitung sebesar 126,458. Hal ini dapat diartikan secara bersama-sama keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, profitabilitas, dan *leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

b. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) ialah sebuah metode pengujian yang mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi

variabel dependen. Semakin besar nilai koefisien determinasi, maka menunjukkan semakin besar pula pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat, dimana (R^2) memiliki interval antara $0 \leq R^2 \leq 1$.

Dalam penelitian ini koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk memproyeksi sejauh mana kemampuan variabel keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, profitabilitas, dan *leverage* dalam menerangkan variasi variabel nilai perusahaan. Hasil dari koefisien determinan (R^2) dapat dilihat di tabel berikut ini:

Tabel 4.13
Hasil Uji Koefisien Determinasi
Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	,943 ^a	,890	,883

a. Predictors: (Constant), Leverage, Keputusan Investasi, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Keputusan Pendanaan

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Data Output SPSS 29, 2023

Berdasarkan pada tabel *summary*, nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,883. Hal ini menunjukkan hasil bahwa sebesar 88,3% variansi dari nilai perusahaan (PBV) dapat dijelaskan oleh variabel keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, profitabilitas, dan *leverage* sedangkan sisanya yaitu sebesar 11,7% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak masuk dalam model penelitian ini.

c. Uji Hipotesis (Uji T)

Uji t ialah sebuah metode pengujian yang dilakukan untuk menguji hipotesis pengaruh tiap variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. . Dikatakan terdapat pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen apabila diperoleh nilai $\alpha \leq 0,05$ maka H_a diterima dan H_0 ditolak, sedangkan jika diperoleh nilai $\alpha > 0,05$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Hasil penelitian uji t disajikan dalam tabel sebagai berikut:

Tabel 4.14
Hasil Uji t
Coefficients

Model	B	Std. Error	t	Sig	Keterangan
1 (Constant)	-2,992	2,094	-1,429	,157	
Keputusan Investasi	,019	,011	1,730	,088	Tidak Signifikan
Keputusan Pendanaan	15,589	1,902	8,195	,000	Signifikan
Kebijakan Dividen	,447	,745	,600	,550	Tidak Signifikan
Profitabilitas	52,457	6,800	7,714	,000	Signifikan
Leverage	-28,342	7,429	-3,815	,000	Signifikan

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan
Sumber : Data Output SPSS 29, 2023

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang telah disajikan pada tabel *coefficient*, analisis uji t maka diperoleh hasil sebagai berikut:

1) Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Koefisien H_1 pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan memberikan output nilai *sig* sebesar $0,088 > 0,05$ dengan koefisien senilai positif 0,019. Hal ini dapat dimaknai bahwa variabel keputusan

investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa H1 ditolak.

2) Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan

Koefisien H2 pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan memberikan output nilai *sig* sebesar $0,000 < 0,05$ dengan koefisien senilai positif 15,589. Hal ini dapat dimaknai bahwa variabel keputusan pendanaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa H2 diterima.

3) Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Koefisien H3 pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan memberikan output nilai *sig* sebesar $0,550 > 0,05$ dengan koefisien senilai positif 0,447. Hal ini dapat dimaknai bahwa variabel kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa H3 ditolak.

4) Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Koefisien H4 pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan memberikan output nilai *sig* sebesar $0,000 < 0,05$ dengan koefisien senilai positif 52,457. Hal ini dapat dimaknai bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa H4 diterima.

5) Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Koefisien H5 pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan memberikan output nilai *sig* sebesar $0,000 < 0,05$ dengan koefisien senilai negatif

28,342. Hal ini dapat dimaknai bahwa variabel *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa H5 diterima.

D. Pembahasan

1. Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan (H1)

Berdasarkan analisis statistik memberikan nilai *output sig* sebesar $0,088 > 0,05$ dengan koefisien senilai positif $0,019$. Diartikan bahwa variabel keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut membuktikan bahwa hipotesis yang diajukan ditolak.

Keputusan investasi berkaitan dengan proses pemilihan satu atau lebih alternatif investasi yang dinilai menguntungkan dari sejumlah alternatif investasi yang tersedia bagi perusahaan (Sudana, 2019, p. 5). Investasi merupakan salah satu cara untuk memakmurkan para pemegang saham sehingga perusahaan yang mampu berinvestasi secara efisien akan memperoleh kepercayaan dari calon investor. Dengan demikian, semakin tinggi keuntungan yang diperoleh dari investasi, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan (Bahrin et al., 2020).

Didukung dengan persepsi Amaliyah & Herwiyanti, (2020) pertumbuhan aset yang melampaui batas optimal dapat menjadi berita buruk bagi para investor, mengindikasikan bahwa perusahaan mungkin tidak mempertimbangkan risiko dengan cermat. Apabila ekspansi bisnis terjadi terlalu cepat atau pengelolaan aset tidak efisien, hal ini dapat mengirimkan sinyal bahwa perusahaan tidak seimbang dalam pertumbuhan dan

kapasitasnya. Dalam situasi ini, perusahaan mungkin menambah aset seperti investasi dalam aktiva tetap dan persediaan secara berlebihan, menghasilkan beban biaya yang berlebihan. Ketika dana dialokasikan pada aset yang tidak mendukung kegiatan operasional, kerugian di masa depan dapat merugikan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini tidak mendukung pandangan *signaling theory* secara positif namun dapat diartikan melalui sudut pandang yang berlawanan. Jika manajer perusahaan mengalokasikan dana pada aset-aset yang tidak mendukung kegiatan operasionalnya, sehingga akan mendatangkan kerugian di masa mendatang. Hal ini dapat memberikan sinyal negatif bagi para investor yang menyebabkan turunnya nilai perusahaan (Amaliyah & Herwiyanti, 2020).

Namun hasil penelitian ini dapat didukung dengan mempertimbangkan data yang ada, tidak signifikannya pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan dimungkinkan karena mayoritas perusahaan sektor *consumer goods* memiliki nilai PER yang rendah dan dibawah rata-rata yaitu $\leq 34\%$. Dengan $N=84$ terdapat 70 atau 84% data dengan nilai PER $\leq 34\%$ (dapat dilihat pada tabel 4.1), dapat disimpulkan intensitas aset tetap perusahaan cenderung rendah dan mengalami penurunan yang signifikan.

Nilai PER yang rendah dalam sektor *consumer goods* mencerminkan kurangnya optimisme pasar terhadap prospek pendapatan dan pertumbuhan laba di tengah kondisi yang tidak pasti. Dengan demikian, keputusan investasi mungkin sulit mempengaruhi penilaian pasar terhadap nilai perusahaan secara

signifikan, karena ekspektasi pasar dipengaruhi oleh faktor-faktor eksternal yang lebih besar.

Dimana kondisi aktual pada perusahaan sektor *consumer goods* 2019-2022 menghadapi keadaan yang tidak pasti akibat pandemi Covid-19, sehingga dalam upaya beradaptasi perusahaan memilih untuk mengurangi jumlah aset tetap guna mengurangi biaya dan berfokus pada operasional yang lebih fleksibel.

Meskipun keputusan investasi tetap penting dalam memandu strategi bisnis, fokusnya mungkin lebih pada adaptasi terhadap perubahan pasar yang cepat dan pengelolaan risiko yang diakibatkan oleh ketidakpastian pandemi, daripada dampak langsung terhadap penilaian pasar. Dengan demikian disimpulkan bahwa keputusan investasi tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *consumer goods* tahun 2019-2022.

Penjelasan tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan Mei et al., (2021) menyatakan bahwa secara parsial keputusan investasi tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Adapun Sarah dan Sholikhah, (2022) mengemukakan tidak ada pengaruh antara keputusan investasi terhadap nilai perusahaan, hal ini dengan adanya keputusan investasi terhadap nilai perusahaan tidak selamanya direspon positif oleh investor karena keputusan investasi yang kurang tepat akan menghasilkan kerugian bagi perusahaan.

2. Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan (H2)

Berdasarkan analisis statistik memberikan *output sig* sebesar $0,000 < 0,05$ dengan koefisien senilai positif 15,589. Diartikan bahwa variabel keputusan

pendanaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut membuktikan bahwa hipotesis yang diajukan diterima.

Keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) (Rata-rata nilai DER sebesar 79% pada tabel 4.3) yang tinggi mengindikasikan bahwa peningkatan jumlah hutang yang dimiliki oleh perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Keputusan pendanaan adalah proses memilih sumber dana yang digunakan untuk mendanai investasi atau operasi perusahaan secara optimal dengan memilih kombinasi sumber dana yang paling efektif. Keputusan pendanaan juga berkaitan dengan kemampuan perusahaan dalam mengembalikan hutangnya. Dengan demikian manajer keuangan harus dapat membuat keputusan tentang bentuk dan komposisi dana yang terbaik yang akan digunakan oleh perusahaan untuk dapat mengoptimalkan nilai perusahaan (Amaliyah & Herwiyanti, 2020).

Konsep tersebut sejalan dengan *signaling theory* yang menjelaskan bahwa, perusahaan yang mendanai kegiatannya melalui utang akan mendapat penghematan pajak dikarenakan pembayaran bunga pinjaman dapat mengurangi penghasilan kena pajak sehingga memberikan sinyal positif bagi investor yang nantinya akan dapat memberikan manfaat bagi pemegang saham yaitu laba bersih yang menjadi hak pemegang saham akan menjadi lebih besar dibandingkan tidak menggunakan utang sebagai sumber pendanaan. Penghematan pajak inilah yang mengakibatkan nilai perusahaan dapat meningkat (Oktavia & Nugraha, 2020).

Apabila perusahaan memilih untuk mendanai kegiatan perusahaan melalui utang yang lebih besar dibandingkan ekuitas, akan menimbulkan beban bunga dimana beban bunga merupakan *tax deductible expense* yaitu biaya yang dapat mengurangi beban pajak perusahaan. Menggunakan utang sebagai struktur modal perusahaan juga membuat kepemilikan dari investor tidak akan berubah (tidak ada penerbitan saham baru) artinya kepemilikan investor secara persentase tidak akan berkurang dan perusahaan juga melakukan efisiensi dengan mengurangi jumlah pajak yang harus dibayar. Penghematan pajak tersebut memberikan sinyal positif yang nantinya akan dapat memberikan manfaat bagi pemegang saham sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Dengan demikian disimpulkan bahwa keputusan pendanaan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *consumer goods* pada tahun 2019-2022.

Penjelasan tersebut didukung oleh penelitian Oktavia & Nugraha, (2020) menegaskan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga apabila hutang suatu perusahaan besar, maka akan memberikan sinyal positif kepada nilai perusahaan suatu perusahaan tersebut. Adapun Kalsum & Oktavia, (2021) mengemukakan terdapat pengaruh yang signifikan keputusan pendanaan secara parsial terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan (H3)

Berdasarkan analisis statistik memberikan nilai *output sig* sebesar $0,550 > 0,05$ dengan koefisien senilai positif $0,447$. Diartikan bahwa variabel kebijakan

dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut membuktikan bahwa hipotesis yang diajukan ditolak.

Kebijakan dividen berkaitan dengan penentuan berapa besar bagian laba setelah pajak yang diperoleh perusahaan akan dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham (Sudana, 2019, p. 5). Pembagian laba bersih yang tinggi kepada para pemegang saham dapat membuat investor berlomba-lomba untuk membeli saham perusahaan tersebut, dikarenakan para investor akan menilai bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik, yang pada akhirnya dapat berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan (Bahrun et al., 2020).

Hasil penelitian ini tidak mendukung pandangan *signaling theory* secara positif namun dapat diartikan melalui sudut pandang yang berlawanan. Kebijakan dividen akan berpengaruh negatif jika laba yang diperoleh perusahaan sebagian besar digunakan untuk pembagian dividen, maka kemungkinan besar akan mengurangi laba ditahan sebagai tambahan dana untuk perputaran modal periode selanjutnya, sehingga laba selanjutnya akan menurun dan nilai perusahaan pun akan menurun (Hardiningsih, 2019).

Namun, hasil penelitian ini dapat didukung dan dijelaskan oleh *dividend irrelevance theory* yang menyatakan bahwa nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh kebijakan dividen, dimana investor tidak memandang lebih baik atau buruknya suatu perusahaan berdasarkan pembagian dividen. Lalu didukung pula dengan *tax preference theory* yang didasarkan pada perbedaan perlakuan pajak antara *capital gain* dengan dividen sehingga membuat investor lebih

menyukai capital gain dibandingkan dengan dividen karena dapat menunda pembayaran pajak (Erviana, 2021).

Pernyataan diatas dapat didukung dengan mempertimbangkan data yang ada, tidak signifikannya pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dimungkinkan karena mayoritas perusahaan memiliki nilai DPR yang tinggi dan diatas rata-rata yaitu >79%. Dengan N=84 terdapat 53 atau 63% data dengan nilai DPR >79% (dapat dilihat pada tabel 4.3).

Nilai DPR yang tinggi dalam sektor *consumer goods* mencerminkan kebijakan perusahaan yang agresif dalam membagikan dividen kepada pemegang saham. Hal ini mengindikasikan bahwa sebagian besar dari laba yang dihasilkan oleh perusahaan dialokasikan untuk pembayaran dividen kepada pemegang saham, daripada diinvestasikan kembali ke dalam perusahaan.

Sesuai dengan H1 maka kebijakan dividen yang besar dapat mengurangi dana yang tersedia untuk investasi perusahaan. Jika perusahaan memutuskan untuk membayar dividen yang tinggi, jumlah dana yang dapat dialokasikan untuk proyek investasi baru atau pengembangan bisnis akan berkurang.

Dimana kondisi aktual pada perusahaan sektor *consumer goods* 2019-2022, selama periode ketidakpastian ekonomi yang tinggi, pemegang saham mungkin lebih mementingkan stabilitas dan keberlanjutan perusahaan daripada imbal hasil jangka pendek dari dividen . Dengan demikian disimpulkan bahwa kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *consumer goods* tahun 2019-2022.

Penjelasan tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan Mei et al., (2021) menyatakan bahwa secara parsial kebijakan dividen tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Adapun Sarah dan Sholikha, (2022) mengemukakan tidak ada pengaruh antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, karena investor lebih tertarik pada perusahaan yang menghasilkan laba dengan jumlah besar. Laba yang besar membuat tingginya harga saham perusahaan yang mengakibatkan nilai perusahaan naik.

4. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (H4)

Berdasarkan analisis statistik memberikan output *sig* sebesar $0,000 < 0,05$ dengan koefisien senilai positif 52,457. Diartikan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut membuktikan bahwa hipotesis yang diajukan diterima.

Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa *return on assets* (ROA) yang tinggi (rata-rata ROA 12% pada tabel 4.4) menandakan perusahaan mampu menghasilkan laba dengan lebih efisien dari aset yang dimilikinya, sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan, seperti aset, modal atau penjualan perusahaan (Sudana, 2019, p. 5). Hal ini berarti bahwa informasi dalam profitabilitas dianggap sebagai suatu prestasi yang diperoleh perusahaan karena profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang dilakukan oleh perusahaan yang mengukur fokus pada laba perusahaan. Investor beranggapan bahwa profitabilitas akan menunjukkan *return* yang

diharapkan para investor sehingga akan memberikan kepercayaan bagi para investor. (Irawan et al., 2022).

Konsep tersebut sejalan dengan *signaling theory* yang menjelaskan bahwa, profitabilitas yang merupakan kemampuan perusahaan dalam menciptakan laba dengan menggunakan sumber daya yang dimiliki mampu menjadi sinyal positif yang dapat digunakan oleh pihak luar untuk menilai kinerja dari perusahaan tersebut. Profitabilitas perusahaan yang tinggi menunjukkan efektivitas dan efisiensi penggunaan aset oleh perusahaan dalam rangka menciptakan laba. Laba perusahaan yang tinggi akan direspon secara positif oleh investor sehingga akan meningkatkan harga saham perusahaan (Raharjo et al., 2022).

Apabila perusahaan menggunakan aset secara efektif dan efisien, perusahaan dapat menghasilkan laba lebih besar, sehingga para investor tertarik menanamkan modal yang akan membuat harga saham meningkat. Harga saham meningkat maka nilai perusahaan akan meningkat. Dengan demikian disimpulkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *consumer goods* pada tahun 2019-2022.

Penjelasan tersebut didukung oleh penelitian Irawan et al., (2022) menegaskan bahwa profitabilitas secara individu memiliki pengaruh signifikan ke arah yang positif terhadap *value* perusahaan. Profit yang besar mampu memberikan indikasi prospek emiten yang baik untuk jangka panjang, sehingga dapat memicu dan mendorong kepada para investor menaikkan permintaan saham. Adapun Kalsum & Oktavia, (2021) mengemukakan

terdapat pengaruh yang signifikan profitabilitas secara parsial terhadap nilai perusahaan.

5. Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan (H5)

Berdasarkan analisis statistik memberikan output *sig* sebesar $0,000 < 0,05$ dengan koefisien senilai positif 52,457. Diartikan bahwa variabel *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut membuktikan bahwa hipotesis yang diajukan diterima.

Leverage berpengaruh signifikan ke arah negatif terhadap nilai perusahaan artinya terjadi hubungan terbalik antara *leverage* terhadap nilai perusahaan yang menunjukkan bahwa *Debt of Assets Ratio* (DAR) (Rata-rata nilai DAR sebesar 38% pada tabel 4.5) yang rendah menandakan bahwa perusahaan memiliki tingkat hutang yang lebih rendah dari asetnya, sehingga nilai perusahaan meningkat. *Leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur berapa besar penggunaan utang dalam pembelanjaan perusahaan (Sudana, 2019, p. 5). Penggunaan hutang yang berlebihan dapat mengurangi manfaat yang diterima atas penggunaan hutang perusahaan, sehingga tingkat hutang yang rendah dapat meningkatkan nilai perusahaan dan peningkatan hutang dapat menurunkan nilai perusahaan (Tanaya & Wiyanto, 2022).

Konsep tersebut sejalan dengan *signaling theory* yang menjelaskan bahwa penggunaan hutang dapat diartikan oleh pihak luar tentang kemampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya di masa yang akan datang atau risiko bisnis yang rendah. Selain itu, penggunaan hutang juga dapat digunakan oleh perusahaan untuk menunjukkan keseriusan perusahaan dalam

mengembangkan bisnis perusahaan kepada pihak luar. Dengan demikian, penggunaan hutang dapat memberikan sinyal positif kepada investor sehingga akan meningkatkan harga saham yang diikuti dengan meningkatnya nilai perusahaan (Tanaya & Wiyanto, 2022).

Apabila perusahaan memutuskan menggunakan hutang, maka perusahaan memiliki kewajiban membayar pokok dan bunga atas utang tersebut. Melalui kewajiban tersebut timbul kepercayaan diri dari manajemen bahwa mereka dapat berkinerja baik di masa yang akan datang, sehingga memberikan sinyal positif bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk membayar kewajibannya di masa yang akan datang.

Penjelasan tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Tanaya & Wiyanto, (2022) menyatakan bahwa *leverage* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Pendapat yang sama juga dikemukakan oleh Gunawan et al., (2023) yang menyatakan *leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

6. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan (H6)

Berdasarkan analisis statistik hasil uji simultan (Uji F) memberikan output bahwa variabel keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, profitabilitas, dan *leverage* memiliki pengaruh signifikan secara simultan (bersama-sama) terhadap variabel nilai perusahaan pada perusahaan sektor *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2022. Hasil tersebut dapat dilihat dari tabel *annova* dengan tingkat signifikan sebesar 0,001

$\leq 0,05$ dengan tambahan informasi dari koefisien determinasi (R^2) sebesar 88,3% yang artinya secara bersama-sama variabel keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, profitabilitas, dan leverage mampu menjelaskan nilai perusahaan sebesar 88,3%, sedangkan sisanya 11,7 persen dijelaskan oleh variabel lain.

Harga saham yang tinggi merupakan keinginan dari pemilik perusahaan karena pada umumnya tujuan dari nilai perusahaan adalah untuk memberikan kesejahteraan kepada para pemegang saham. Oleh sebab itu, sangat penting bagi perusahaan untuk membuat keputusan keuangan yang tepat guna mencapai tujuan tersebut. Tiga keputusan utama yang harus diambil oleh perusahaan adalah keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen yang saling terkait. Dalam hal ini, keputusan investasi memerlukan dana yang memadai, sedangkan keputusan pendanaan dipengaruhi oleh kebijakan dividen atau pembelian kembali saham. Keputusan tersebut juga memerlukan pertimbangan atas tingkat profitabilitas dan *leverage* agar tidak mengganggu kondisi keuangan secara keseluruhan.

Pengambilan keputusan keuangan yang benar akan membuat suatu perusahaan mampu mencapai tujuannya yakni memaksimalkan kekayaan pemegang saham yang sekaligus berdampak pada nilai perusahaan.