

## **Pengaruh Keputusan Investasi dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Semen di Indonesia**

**Ummul Chair** <sup>1</sup>✉

<sup>1</sup> Universitas Muslim Maros, Sulawesi Selatan, Indonesia

### **Abstrak**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dan mengoptimalkan nilai perusahaan merupakan salah satu tujuan utama perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan, maka semakin sejahtera para shareholdersnya. Rumusan masalah apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada industri semen. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada industri semen. Penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel dari penelitian ini berjumlah 5 perusahaan periode 2015-2020. Bahwa keputusan investasi secara parsial mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Bahwa kebijakan dividen secara parsial mempunyai pengaruh negatif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Bahwa keputusan investasi dan kebijakan dividen secara simultan mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada industri semen.

**Kata Kunci:** *Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Nilai Perusahaan.*

### **Abstract**

This study aims to determine the effect of investment decisions and dividend policies on firm value, and optimizing firm value is one of the company's main goals. The higher the value of the company, the more prosperous the shareholders. The problem of whether investment decisions affect firm value in the cement industry is formulated. Does dividend policy affect company value in the cement industry. This research was conducted at the Indonesia Stock Exchange (IDX). The sample of this research is five companies for the 2015-2020 period. Investment decisions partially have a significant influence on firm value. That dividend policy partially has a significant negative effect on firm value. Whereas investment decisions and dividend policies simultaneously positively and significantly influence firm value in the cement industry.

**Keywords:** *Investment Decision, Dividend Policy, Company Value.*

Copyright (c) 2022 Ummul Chair

---

✉ Corresponding author :

Email Address : [ummulchair28@gmail.com](mailto:ummulchair28@gmail.com)

## **PENDAHULUAN**

Dalam melaksanakan profesinya, seorang auditor dituntut untuk bekerja sesuai dengan standar audit dan kode etik yang telah ditetapkan. Oleh karena itu, seorang auditor harus bersikap independen, berintegritas dan profesional ketika bekerja.

Namun, meskipun banyak pedoman dan standar yang telah ditetapkan masih banyak penelitian akademis yang menunjukkan bahwa auditor masih melakukan pelanggaran standar audit dan etika (Kaplan, 1995). Sebuah studi dilakukan oleh Otley & Pierce (1996) menemukan bahwa mayoritas auditor senior pada kantor akuntan publik melaporkan bahwa manajer mereka telah meminta mereka baik secara langsung maupun tidak langsung untuk memperpendek waktu audit. Selain itu, Lord & DeZoort (2001) menemukan bahwa hampir seperempat dari auditor dalam penelitian mereka melaporkan adanya tekanan dari seseorang (atasan) dalam kantor akuntan publik. Selain itu, sejumlah skandal keuangan perusahaan terkemuka menyebabkan profesi auditor menjadi sorotan banyak pihak.

Kemajuan teknologi yang sangat pesat dapat dimanfaatkan dalam pengelolaan pangan, sehingga mampu memproduksi semen dalam jumlah yang banyak dalam waktu yang sangat singkat. Perusahaan atau usaha industri merupakan suatu unit kesatuan usaha yang melakukan kegiatan ekonomi, bertujuan menghasilkan barang atau jasa, dan memiliki catatan administrasi tersendiri mengenai produksi dan struktur biaya serta ada yang bertanggung jawab atas usaha tersebut. Keputusan investasi menyangkut tentang keputusan alokasi dana yang berasal dari dalam perusahaan maupun dana yang berasal dari luar perusahaan pada berbagai bentuk investasi. Tujuan keputusan investasi adalah memperoleh hasil yang tinggi dengan tingkat resiko yang bisa dikelola diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan yang berarti menaikkan kemakmuran pemegang saham. Layak atau tidaknya sebuah keputusan investasi dilakukan bisa dianalisis dengan berbagai kriteria. Penelitian investasi yang "layak" bisa diberikan dengan membandingkan dengan kecendrungan rata-rata industri sejenis. Ditinjau dari sudut pandang keuangan, ada beberapa metode penelitian investasi yang bisa dipakai untuk menentukan apakah suatu investasi layak atau tidak layak dilakukan sebuah perusahaan. Masing-masing metode mempunyai kelebihan dan kelemahan. Metode yang dipakai tergantung dari kebutuhan tiap-tiap perusahaan. Metode yang mana yang cocok untuk digunakan oleh perusahaan.

Dalam mengukur sebuah investasi sebaiknya tidak hanya mengandalkan satu metode saja, menggunakan beberapa metode sekaligus lebih baik. Semakin banyak metode yang dipakai, maka akan semakin banyak gambaran yang lebih lengkap. Informasi yang didapat lebih banyak. Sehingga keputusan investasi bisa lebih tertarget dan menghasilkan keuntungan yang maksimal. Beberapa metode yang mampu dipakai perusahaan adalah sebagai berikut: metode net present value (NPV) adalah selisih antara nilai sekarang dari investasi dengan nilai sekarang dari penerimaan uang kas bersih dimasa mendatang. Metode Payback Period (pp) adalah sebuah metode untuk mengetahui kapan waktu kembalinya dana investasi yang telah dikeluarkan atau seberapa cepat periode pengembalian investasi dengan mengabaikan nilai aktu uang. Metode Profitability Index (PI) metode yang membandingkan antara nilai arus kas dimasa mendatang dengan nilai pengeluaran investasi yang sekarang. Metode Average Rate Of Return (ARR) ini menilai seberapa besar keuntungan dari sebuah investasi. Metode Internal Rate Of Return (IRR) metode analisis investasi dengan menghitung tingkat suku bunga yang menyamakan present value (nilai sekarang) investasi saat ini dengan present value dari penerimaan arus kas dimasa yang akan datang. Serta berbagai Rasio Keuangan seperti Rasio likuiditas, Rasio solvabilitas, dan rasio profitabilitas.

Keputusan investasi diproksikan melalui Price Earning Ratio (PER). Price Earning Ratio (PER) adalah rasio harga pasar saham terhadap laba perlembar saham. PER digunakan dalam penelitian ini karena menggambarkan apresiasi pasar terhadap kemampuan pasar dalam menghasilkan laba. Semakin tinggi PER akan memberikan pandangan bahwa perusahaan dalam keadaan sehat dan menunjukkan pertumbuhan perusahaan. Selain keputusan investasi, kebijakan dividen juga merupakan suatu masalah yang sering dihadapi oleh perusahaan. Dividen merupakan alasan bagi investor dalam menanamkan investasinya, dimana dividen merupakan pengembalian yang akan diterimanya atas investasinya dalam perusahaan. Para investor memiliki tujuan utama untuk meningkatkan kesejahteraannya dengan mengharapkan pengembalian dalam bentuk dividen, sedangkan perusahaan mengharapkan pertumbuhan secara terus menerus untuk mempertahankan kelangsungan hidupnya sekaligus memberikan kesejahteraan kepada para pemegang sahamnya. Kebijakan dividen penting untuk memenuhi harapan pemegang saham terhadap dividen dengan tidak menghambat pertumbuhan perusahaan disisi yang lainnya.

Keputusan investasi merupakan ketetapan yang dibuat oleh pihak perusahaan dalam memberikan dana yang dimilikinya dalam bentuk aset tertentu dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang. Perusahaan yang memiliki uantuk memanfaatkan peluang investasi akan menggunakan sebagian dana dari laba ditahan untuk berinvestasi. Pilihan tersebut akan mempengaruhi kebijakan dividen yang akan diambil oleh perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Yulianto, (2020) mengenai kebijakan dividen, kendala likuiditas dan investasi perusahaan di Nigeria menyimpulkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Nilai perusahaan pada umumnya ditunjukkan dari nilai price to book value (PBV). Menurut, (Pertiwi et al., 2016) PBV adalah perbandingan antara harga saham dengan nilai buku perusahaan, dimana nilai buku perusahaan merupakan perbandingan antara total ekuitas dengan jumlah saham perusahaan beredar. Semakin tinggi PBV berarti pasar percaya akan prospek perusahaan. Pertiwi et al. (2016) mengemukakan PBV juga menunjukkan rasio untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan. PBV juga menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Semakin tinggi rasio PBV dapat diartikan berhasilnya perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham. Nilai perusahaan adalah nilai yang mencerminkan berapa harga yang bersedia dibayar oleh investor untuk suatu perusahaan. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan.

Manajemen Keuangan (Financial Management), atau dalam literature lain disebut pembelajaran, adalah segala aktivitas perusahaan yang berhubungan dengan bagaimana memperoleh dana, menggunakan dana, dan mengelola aset sesuai tujuan perusahaan secara menyeluruh. Dengan kata lain manajemen keuangan merupakan manajemen (pengelolaan) mengenai bagaimana memperoleh aset, mendanai aset dan mengelola aset untuk mencapai tujuan perusahaan. Menurut Horner dan wachowicz (2012:2) yang diterjemahkan oleh Mubarakah manajemen keuangan adalah manajemen keuangan berkaitan dengan perolehan aset, pendanaan dan manajemen aset dengan didasari beberapa tujuan umum. Berdasarkan pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa manajemen keuangan merupakan segala aktivitas perusahaan

berhubungan dengan bagaimana memperoleh, menggunakan, mengelola aset sesuai tujuan perusahaan secara menyeluruh.

Lawrence J. Gitman berpendapat dalam bukunya yang berjudul *Principles Of Managerial Finance* yang menyatakan bahwa, "Finance can be defined as the art and science of managing money. Virtually all Individual and organizations earn or raise money and spend or invest money. Finance is concerned with the process, institutions, markets, and instrument involved in the transfer of money among and between individual, business, and government". (Gitman & Zutter, 2012) yang telah diartikan ke dalam bahasa Indonesia yaitu "Keuangan dapat didefinisikan sebagai suatu seni dan ilmu pengetahuan dari pengelolaan uang. Sesungguhnya setiap individu dan organisasi menghasilkan uang dan membelanjakan atau menginvestasikan uang. Keuangan berhubungan dengan proses, intitusi, pasar dan instrument yang terlibat dalam perpindahan atau transfer uang antara individu, bisnis dan permintaan.

Menurut Fahmi (2013:2) mengemukakan bahwa Manajemen Keuangan merupakan penggabungan dari ilmu dan seni yang membahas, mengkaji dan menganalisis tentang bagaimana seorang manajer keuangan dengan mempergunakan seluruh sumber daya perusahaan untuk mencari dana, mengelola dana dan membagi dana dengan tujuan memberikan profit atau kemakmuran bagi para pemegang saham dan keberlanjutan usaha bagi perusahaan. Berdasarkan dari teori tersebut maka dapat disimpulkan juga bahwa pengertian dari manajemen keuangan adalah usaha untuk menyediakan dana (uang), dimana dengan dana tersebut digunakan oleh perusahaan dalam memperoleh atau mendapatkan keuntungan.

Keputusan investasi adalah salah satu keputusan yang harus diambil manajer keuangan untuk mengalokasikan dana-dana yang ada agar mendapatkan keuntungan dimasa mendatang (Pertiwi et al., 2016). Keputusan investasi merupakan keputusan yang menyangkut pengalokasian dana yang berasal dari dalam maupun dana yang berasal dari luar perusahaan pada berbagai bentuk investasi. Keputusan investasi dapat dikelompokkan ke dalam investasi jangka pendek seperti investasi dalam kas, surat-surat berharga jangka pendek, piutang, dan persediaan maupun investasi jangka panjang dalam bentuk tanah, gedung, kendaraan, mesin, peralatan produksi dan aktifa tetap lainnya (Rinnaya et al., 2016). Dividen dapat digunakan untuk mengurangi agency problem dalam perusahaan. Tujuan keputusan investasi adalah memperoleh tingkat keuntungan yang tinggi dengan tingkat resiko tertentu. Keuntungan yang tinggi disertai dengan resiko yang bisa dikelola, diharapkan akan menaikkan nilai perusahaan, yang berarti menaikkan kemakmuran pemegang saham (Ayem & Nugroho, 2016).

Investasi suatu perusahaan yang memberikan nilai NPV (Net Present Value) positif mengindikasikan bahwa investasi tersebut layak untuk dijalankan (Ady, 2017). Investasi yang tepat diharapkan akan memberikan keuntungan yang lebih besar dimasa yang akan datang bagi perusahaan. Laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen serta ditahan untuk membiayai perkembangan perusahaan (Gadinis & Miazad, 2020). Peningkatan laba yang diperoleh perusahaan dari kegiatan investasi tersebut akan berdampak terhadap peningkatan pembagian dividen kepada para pemegang saham (Putri & Hamidi, 2019). Keputusan investasi merupakan faktor penting dalam fungsi keuangan perusahaan, dimana nilai perusahaan semata-mata ditentukan oleh keputusan investasi. Teori ini menunjukkan bahwa pengeluaran investasi yang di lakukan oleh

perusahaan memberikan sinyal, khususnya pada investor maupun kreditur bahwa perusahaan tersebut akan tumbuh dimasa mendatang. Pengeluaran investasi yang dilakukan oleh manajer patinya telah memperhitungkan retron yang akan diterima dan hal tersebut sudah pasti akan memiliki pilihan yang paling menguntungkan perusahaan (Tambunan et al., 2019).

Keputusan investasi yang dilakukan perusahaan akan menentukan apakah suatu investasi layak dilaksanakan oleh perusahaan atau tidak. Pengambilan keputusan tersebut mempertimbangkan aliran kas keluar (cash outflow) yang akan dilakukan perusahaan dan aliran kas masuk (cash inflow) yang akan diperolehnya berkaitan dengan investasi yang diambil (Putri & Hamidi, 2019). Ada tiga macam aliran kas yang terjadi dalam investasi yaitu initial cashflow, operational cashflow, dan terminal cashflow. Adapun risiko yang harus dihadapi dalam setiap keputusan investasi mengharuskan investor untuk berhati-hati dan melakukan analisis serta pertimbangan yang matang. Pengetahuan dan pemahaman yang cukup akan membantu investor dalam mempertimbangkan suatu alternative investasi. Karena itu investor atau pelaku investasi yang akan berinvestasi dalam sikuritas saham sebaiknya memiliki pemahaman mengenai pasar modal, bagaimana proses berinvestasi pada sekuritas serta karakteristik saham itu sendiri (Ayem & Nugroho, 2016).

Kebijakan dividen yaitu menentukan seberapa besar atau proporsi laba yang akan dibagikan sebagai dividen (Bawamenewi & Afriyeni, 2019). Dalam mendesain dan mengimplementasikan kebijakan tersebut, terdapat trade off yang harus diperhatikan. Kebijakan terhadap pembayaran dividen merupakan keputusan yang sangat penting dalam suatu perusahaan (Puspitaningtyas et al., 2019). Kebijakan ini akan melibatkan dua pihak yang mempunyai kepentingan yang berbeda, yaitu pihak pertama para pemegang saham dan pihak kedua perusahaan itu sendiri (Rahayu & Rusliati, 2019). Dividen diartikan sebagai pembayaran kepada para pemegang saham oleh pihak perusahaan atau keuntungan yang diperolehnya. Menurut Juhandi et al. (2019) diartikan bahwa kebijakan dividen merupakan keputusan pembayaran dividen yang mempertimbangkan maksimalisasi harga saham saat ini dan akan datang. Dalam penentuan besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan ada perusahaan yang sudah merencanakan dengan menentukan target dividend payout ratio (DPR) yang didasarkan atas suatu rencana pembayarannya. Menurut Benlemlih (2019) bahwa dividen akan mengurangi konfirmasi antara agens dan principals, akan yang berkaitan dengan pembayaran dividen oleh perusahaan, berupa penentuan besarnya oembayaran dividend an besarnya laba yang ditahan untuk kepentingan perusahaan.

Menurut Benlemlih, (2019) dalam prakteknya kebijakan dividen ditempuh oleh masing-masing perusahaan dapat berbeda-beda. Ada yang memberikan dividen yang tinggi ada yang rendah, tetapi tujuan utamanya untuk menaikkan kekayaan pemegang saham. Dalam hal ini itu tergantung aliran mana dan bentuk apa yang dipilihnya. Dalam kebijakan divide nada tiga pandangan yang konroversial yaitu pertama pandangan kanan yang mengharuskan pembayar dividen sebesar-besarnya. Pandangan kedua tidak ada relevansinya pembayaran dividen dengan peningkatan kekayaan pemegang saham. Dan yang ketiga pandangan kiri yang mengharuskan dividen dibayar sekecil-kecilnya kalau perlu tidak dibayar. Rahayu & Rusliati (2019) menyebutkan bahwa kebijakan dividen menyangkut dua pihak yang saling berbeda kepentingannya, meskipun keduanya berusaha untuk meningkatkan kemakmuran pemegang saham. Menjadi pemasalahan bagi manajer keuangan bagaimana

menetapkan besarnya dividend payout ratio (DPR) yang dapat memuaskan pemegang saham dan keperluan perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan nilai sekarang dari free cash flow dimasa mendatang pada tingkat diskontol sesuai rata-rata tertimbang biaya modal. Free cash flow merupakan cash flow yang tersedia bagi investor (kreditur dan pemilik) setelah memperhitungkan seluruh pengeluaran untuk operasional perusahaan dan pengeluaran untuk investasi serta aset lancar bersih. Nilai perusahaan juga dapat mempengaruhi persepsi investor mengenai perusahaan karena nilai perusahaan dianggap mencerminkan kinerja perusahaan (Widnyana et al., 2020). Nilai perusahaan yang semakin tinggi, akan berdampak terhadap peningkatan kemakmuran yang dicapai para pemegang saham (Yulianto, 2020). Tujuan dari pengelolaan keuangan perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan, yang tercermin dari harga pasar sahamnya. Nilai perusahaan nilai kini dari pendapatan mendatang, nilai pasar capital yang bergantung pada kemampuan menghasilkan arus kas serta karakteristik operasional dan keuangan dari perusahaan yang diambil alih (Susilo, 2018).

Nilai perusahaan menunjukkan nilai dari berbagai aktifa yang dimiliki oleh perusahaan, termaksud surat berharga yang dikeluarkannya. Nilai perusahaan tercermin pada data akuntansi yang terdapat dalam laporan keuangan (Purbawangsa et al., 2019). Nilai perusahaan go public selain menunjukkan nilai seluruh aktiva, juga tercermin dari nilai pasar atau harga sahamnya, sehingga semakin tinggi harga saham mencerminkan tingginya nilai perusahaan (Zhang et al., 2018). Harga saham juga dapat sebagai indikator keberhasilan manajemen dalam mengelola aktiva perusahaan, sedangkan nilai perusahaan public ditentukan oleh pasar saham. Manajemen dalam mengelola aktiva secara efisien sebagai upaya meningkatkan kinerja keuangan maupun nilai perusahaan. Salah satu tugas mendasarkan diri manajer keuangan adalah meningkatkan atau memaksimalkan nilai perusahaan (value of the firm). Nilai perusahaan menunjukkan nilai berbagai asset yang dimiliki perusahaan, termaksud surat-surat berharga yang telah dikeluarkannya. Secara harafiah nilai perusahaan itu sendiri diamati melalui kemakmuran pemegang saham yang dapat diukur melalui harga saham perusahaan dipasar modal (Kurniati, 2019). Harga saham dapat dijadikan proksi sebagai nilai perusahaan apabila pasar telah memenuhi syarat efisien secara informasional. Namun harga saham di pasar modal terbentuk berdasarkan kesepakatan antara permintaan dan penawaran investor, sehingga harga saham merupakan fair price yang dapat dijadikan sebagai proksi nilai perusahaan.

Berdasarkan kerangka pikiran yang telah diuraikan, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H1: Keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada industri semen di Bursa Efek Indonesia.

H2: Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada industri semen di Bursa Efek Indonesia.

## METODOLOGI

Penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif dan kualitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan industri semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2015-2020 berjumlah 6 perusahaan. Pengambilan sampel menggunakan teknik sampling sensus yang dimana peneliti mengambil seluruh

sampel yang berada dalam populasi. Jenis dan sumber data yang di gunakan dalam penelitian ini adalah data skunder yang diperoleh dari pihak lain atau sumber lain yang berkaitan dengan penelitian ini yang sudah diolah dan didapatkan melalui dokumen-dokumen yang telah tersedia [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Data yang telah dikumpulkan akan dianalisis melalui empat tahapan pengujian. Tahap pertama adalah melakukan uji statistik dekriptif. Tahap kedua adalah uji regresi linear berganda. Tahap ketiga adalah uji asumsi klasik yang terdiri dari (uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas). Tahap keempat adalah menguji seluruh hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini dan akan dibuktikan melalui uji koefisien determinasi, uji parsial dan uji simultan.

**Tabel 1. Operasional Variabel**

Variabel	Indikator	Referensi
Keputusan Investasi (X1)	PER = Closing price: Earning per share	(Putri & Hamidi, 2019)
Kebijakan Dividen (X2)	DPR = Deviden perlembar saham: Laba bersih	(Camilleri et al., 2018; Sondakh, 2019)
Nilai Perusahaan (Y)	PBV : Harga saham : Jumlah Ekuitas	(Li et al., 2020)

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Deskriptif statistik di gunakan untuk menggambarkan suatu data secara statistik. Deskriptif statistik dalam penelitian ini merujuk pada nilai rata-rata (mean) dan simpanan baku (standar deviation). Berikut ini adalah hasil deskripsi statistik variabel penelitian yang terdiri dari PBV (Y), PER (X1) dan DPR (X2) pada tabel 2.

**Tabel 2. Descriptive Statistics**

	Mean	Std. Deviation	N
PBV (Y)	142,1050	212,68734	30
PER (X1)	3799,3333	7303,47213	30
DPR (X2)	15,3000	35,90642	30

Berdasarkan hasil perhitungan dari tabel 2, dapat diketahui bahwa (N) atau jumlah data pada setiap variabel yaitu 30 buah yang berasal dari sampel perusahaan industri semen yang terdaftar di BEI mulai tahun 2015-2020. Variable Price to Book Value (PBV) mempunyai rata-rata 142,1050, dengan nilai standar deviasinya 212,68725. Variabel Price Erning Ratio (PER) mempunyai rata-rata 3799,3333, dengan nilai standar deviasinya 7303,47164. Variabel Dividen Payout Ratio (DPR) mempunyai rata-rata 15,3000, dengan nilai standar deviasinya 35,90519.

Uji Normalitas adalah untuk melihat apakah nilai residual terdistribusi normal atau tidak. Dalam penelitian ini menggunakan uji normalitas Kolmogorov Smirnov merupakan pengujian normalitas dengan membandingkan distribusi data (yang akan diuji normalitasnya) dengan distribusi normal baku. Jadi sebenarnya uji Kolmogorov Smirnov adalah uji beda antara data yang diuji normalitasnya dengan data normal baku. Adapun persyaratan untuk memenuhi uji normalitas ini adalah, Jika signifikansi dibawah 0,05 berarti data tersebut tidak normal sebaliknya, jika signifikansi diatas 0,05 berarti data tersebut dapat dikatakan normal.

**Tabel 3. Hasil Uji Normalitas Kolmogorov Smirnov**

		Unstandardized Residual	
	N		30
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean		.0000000
	Std. Deviation		193.56855948
Most Extreme Differences	Absolute		.145
	Positive		.129
	Negative		-.145
	Test Statistic		.145
	Asymp. Sig. (2-tailed)		.110c

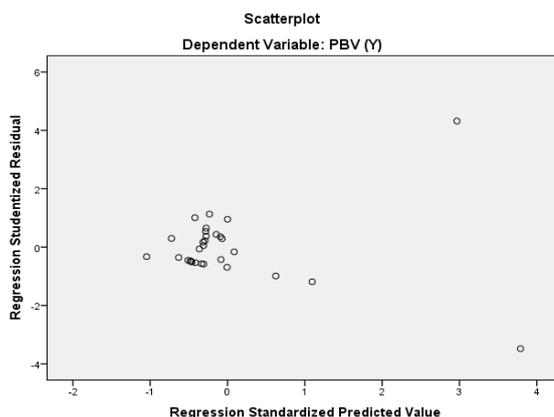
Berdasarkan tabel 3, memperlihatkan nilai sig yakni 0.110 yang artinya nilai sig lebih besar dari 0.05. Sehingga dapat disimpulkan  $0.110 < 0.05$  dimana data tersebut dikatakan normal. Selanjutnya dilakukan uji Multikolinearitas untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Untuk mendeksinya dengan cara menganalisis nilai toleransi dan Variance Inflation Factor (VIF). Maka di nyatakan tidak terjadi multikolinearitas, jika nilai Tolerance  $> 0,100$  dan nilai VIF  $< 10,00$ .

Berdasarkan tabel 4, menunjukkan variabel PER(X1), dan DPR(X2), memiliki nilai Tolerance lebih besar dari 0.10 dan nilai VIF lebih kecil 10.00. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa varibel PER(X1) dan DPR(X2) tidak terjadi multikolinearitas.

**Tabel 4. Hasil Uji Multikolinearitas**

Model	Unstandardized		Standardized	t	Sig.	Collinearity	
	Coefficients		Coefficients			Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	101.981	45.708		2.231	.034		
1 PER (X1)	.070	.026	.420	2.692	.008	.922	1.078
DPR (X2)	-.277	1.068	-.033	-.259	.733	.922	1.078

Uji Heteroskedastisitas digunakan dengan meregresikan variabel-variabel bebas terhadap nilai absolut residualnya. Residual adalah selisih antara nilai observasi dengan nilai prediksi dan absolut adalah nilai mutlak. Dengan menggunakan metode Scatter Plot dengan memplotkan nilai ZPRED (nilai prediksi) dengan SRESID (nilai residualnya) dan uji Glejser, jika nilai signifikansi antara variable independent dengan absolut residual lebih dari 0,05 maka tidak terjadi masalah heterokedastisitas. Dari hasil data gambar 2, dapat dilihat titik-titik yang menyebar secara acak, tidak membentuk suatu pola tertentu dengan jelas, serta tersebar baik diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y.



Gambar 1. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Tabel 5. Hasil Uji Heterokedastisitas Uji Grejser

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	69.845	16.073		4.345	.000
1 PER (X1)	.034	.073	.886	.466	.343
DPR (X2)	-.110	.386	-.016	-.285	.733

Berdasarkan tabel 5, menunjukkan bahwa nilai PER (X1) dan DPR (X2) ini lebih kecil dari 0,05. Sedangkan nilai sig pada ini lebih besar dari 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel tidak mengalami masalah.

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk menarik kesimpulan tentang karakteristik populasi dengan menggunakan data sampel. Regresi berganda digunakan untuk mengetahui hubungan secara linear antara variabel Price Erning Ratio dan Dividen Payout Ratio terhadap variabel Price to Book Value, apakah semua variabel independen berpengaruh positif atau negatif dan untuk memprediksi nilai dari variabel dependen apabila variabel independen mengalami kenaikan atau penurunan.

Tabel 6. Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	101.981	45.708		2.231	.034
1 PER (X1)	.070	.026	.420	2.692	.008
DPR (X2)	-.277	1.068	-.033	-.259	.733

Dari hasil analisis regresi pada tabel 6 diperoleh persamaan regresi yaitu

$$Y = \alpha + b_1X_1 + b_2X_2 + e \text{ maka } Y = 101.981 + 0.070X_1 - 0.277X_2.$$

Nilai konstanta sebesar 101.981 yang artinya jika variabel PER (X1) dan DPR (X2) nilainya tetap, maka PBV 101,964. Nilai koefisien PER (X1) sebesar 0,070 artinya jika variabel mengalami kenaikan 1 satuan, maka PBV mengalami kenaikan sebesar 7.0%. Nilai koefisien bernilai positif artinya terjadi hubungan positif antara PER (X1) dengan PBV pada perusahaan Industri Semen yang terdaftar di BEI. Nilai koefisien

DPR (X2) sebesar -0.277 artinya jika variabel mengalami kenaikan 1 satuan, maka PBV mengalami kenaikan sebesar -27.7%. Nilai koefisien bernilai negatif artinya terjadi hubungan negatif antara DPR (X2) dengan PBV pada perusahaan Industri Semen yang terdaftar di BEI.

Uji Statistik t digunakan untuk mengukur seberapa jauh pengaruh variabel bebas secara individual dalam menerangkan variasi variabel terikat. Jika nilai t-hitung lebih besar dari nilai t-tabel, maka dapat dinyatakan bahwa variabel bebas secara individual berpengaruh positif terhadap variabel terikat. Jika nilai signifikan  $t \leq 0,05$  maka dapat dinyatakan bahwa variabel bebas secara individual berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat.

**Tabel 7. Hasil Uji Statistik t**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	101.981	45.708		2.231	.034
1 PER (X1)	.070	.026	.420	2.692	.008
DPR (X2)	-.277	1.068	-.033	-2.259	.733

Berdasarkan tabel 7, maka pengaruh dari masing-masing variabel PER dan DPR terhadap PBV dapat dilihat dari perbandingan tingkat signifikansi dengan nilai standar. Hal ini di uraikan sebagai berikut.

#### Hipotesis 1: Pengaruh PER terhadap PBV

Terlihat nilai sig pada PER adalah 0.008. Nilai sig lebih kecil dari nilai probabilitas 0.05 atau nilai  $0,031 < 0,05$ , maka H1 diterima H0 ditolak. Variabel X1 mempunyai thitung yakni 2.692 dengan ttabel=2.052. Jadi thitung>ttabel dapat disimpulkan bahwa variabel X1 memiliki kontribusi terhadap Y. Jadi dapat disimpulkan PER memiliki pengaruh signifikan terhadap PBV.

#### Hipotesis 2: Pengaruh DPR terhadap PBV

Terlihat nilai sig pada DPR adalah 0.733,782. Nilai sig lebih besar dari nilai probabilitas 0.05 atau nilai  $0.733 > 0.05$ , maka H1 ditolak H0 diterima. Variabel X2 mempunyai thitung yakni -0.259 dengan ttabel=2.052. Jadi thitung<ttabel dapat disimpulkan bahwa variabel X2 tidak memiliki kontribusi terhadap Y. Jadi dapat disimpulkan DPR memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap PBV.

#### Uji Simultan (Uji F)

Uji statistic F digunakan untuk mengukur seberapa jauh pengaruh variable bebas secara Bersama-sama dalam menerangkan variasi variable terikat. Jika nilai signifikan  $F \leq 0,05$  maka dapat dinyatakan bahwa variable bebas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variable terikat.

**Tabel 8. Uji Simultan**

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	225245.321	2	112622.66	2.798	.072b
Residual	1086594.000	27	40244.222		
Total	1311839.321	29			

Berdasarkan tabel 8, dapat dilihat bahwa nilai Fhitung sebesar 2,798 memiliki nilai yang lebih besar dari Ftabel sebesar 3.32. Nilai F tabel dapat dihitung dengan rumus  $F_{tabel} = (k; n-k) = (2; 30-2) = (2; 28) = (3.32)$ , k= jumlah variable independent bebas, n= jumlah responden. Demikian Fhitung  $2.798 < 3.32$  dan untuk nilai signifikannya  $0.072 > 0.05$ . Sehingga dapat disimpulkan bahwa PER dan DPR berpengaruh negatif dan tidak simultan terhadap PBV perusahaan Industri Semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

## Pembahasan

### Pengaruh PER terhadap PBV

Pengaruh Price Erning Ratio Terhadap Price to Book Value Uji signifikan parsial (uji-t), variabel Price Erning Ratio secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Price to Book Value pada Perusahaan Industri Semen yang tercatat di BEI. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan Ade Winda Septia (2015). Mokhamat Ansori dan Denica H.N (2010) dan Luh Putu Novita Sartini dan Bagus Anom Putbawangsa (2014). Hal ini juga menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan mengindikasikan bahwa keputusan investasi yang diambil oleh perusahaan akan berdampak terhadap peningkatan atau bahkan penurunan nilai perusahaan. Semakin tinggi dividen yang dibagikan oleh perusahaan mengandung signal positif bagi para investor yang akan berdampak terhadap peningkatan nilai perusahaan. Dengan demikian maka keputusan investasi atau Price Erning Ratio (PER) memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan atau Price to Book Value (PBV).

### Pengaruh DPR terhadap PBV

Pengaruh Dividen Payout Ratio Terhadap Price to Book Value Uji signifikan parsial (uji-t), variabel Dividen Payout Ratio secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Price to Book Value pada Perusahaan Industri Semen yang tercatat di BEI. Variabel Dividen Payout Ratio berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap variabel Price to Book Value pada perusahaan Industri semen yang terdaftar di BEI. Dikatakan berpengaruh negatif dan tidak signifikan karena pada tabel uji statistik t nilai sig pada DPR lebih besar dari 0,05 maka variabel independent DPR secara parsial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap variabel dependen PBV. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan Ade Winda Septia (2015). Hal ini juga menyatakan bahwa kebijakan dividen yang diproksikan dengan DPR tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013, sehingga hipotesisnya tidak terbukti. Namun tidak sesuai dengan hasil penelitian Mokhamat Ansori dan Denica H.N (2010) dan Luh Putu Novita Sartini dan Bagus Anom Putbawangsa (2014).

## SIMPULAN

Variabel Keputusan investasi yang diproksikan dengan PER (Price Erning Ratio) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan PBV (Price to Book Value) pada Perusahaan Industri Semen yang tercatat di BEI periode 2015-2020. Variabel Kebijakan Dividen yang diproksikan dengan DPR (Dividen Payout Ratio) secara parsial berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan PBV (Price to Book Value) pada Perusahaan Industri Semen yang tercatat di BEI

periode 2015-2020. Simpulan bahwa Keputusan Investasi (PER) dan Kebijakan Dividen (DPR) secara simultan berpengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV) pada perusahaan Industri Semen di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2020.

Bagi perusahaan yang memiliki keputusan investasi dan kebijakan dividen dalam penelitian ini menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan secara positif dan simultan terhadap nilai perusahaan pada industri semen, oleh karena itu agar Bursa Efek Indonesia lebih dapat meningkatkan sosialisasi bahwa saham-saham syariah yang dikelola diperusahaan industri semen di Bursa Efek Indonesia mempunyai masa depan yang baik bagi investor asing Maupun investor lokal dan juga harus memperhatikan faktor non teknis seperti rekan jejak manajemen di Bursa Efek Indonesia. Bagi calon investor dan para investor untuk memperhatikan penggunaan informasi akuntansi yang berhubungan dengan keputusan investasi dan kebijakan dividen yang berhubungan dengan nilai perusahaan yang terdaftar di perusahaan industri semen. Bagi peneliti selanjutnya, menambah jumlah sampel, menambahkan perusahaan sektor industri yang lain dengan serta periode penelitian agar hasilnya lebih representative

## Referensi :

- Ady, S. U. (2017). Analisis Fundamental, suku bunga, dan Overconfidence terhadap pengambilan keputusan investasi pada investor di Surabaya. *Ekspektra: Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 1(2), 138-155. <http://ejournal.unitomo.ac.id/index.php/manajemen/article/view/338>
- Ayem, S., & Nugroho, R. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Deviden, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia) PERIODE 2010-2014. *Jurnal Akuntansi*, 4(1), 31-40. <http://jurnalfe.ustjogja.ac.id/index.php/akuntansi/article/view/125>
- Bawamenewi, K., & Afriyeni, A. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Pundi*, 3(1). <https://doi.org/10.31575/jp.v3i1.141>
- Benlemlih, M. (2019). Corporate social responsibility and dividend policy. *Research in International Business and Finance*, 47, 114-138. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2018.07.005>
- Camilleri, S. J., Grima, L., & Grima, S. (2018). The effect of dividend policy on share price volatility: an analysis of Mediterranean banks' stocks. *Managerial Finance*. <https://doi.org/10.1108/MF-11-2017-0451>
- Gadonis, S., & Miazad, A. (2020). Corporate Law and Social Risk. *Vand. L. Rev.*, 73, 1401. <https://heinonline.org/HOL/LandingPage?handle=hein.journals/vanlr73&div=38&id=&page=>
- Juhandi, N., Fahlevi, M., Abdi, M. N., & Noviantoro, R. (2019). Liquidity, Firm Size and Dividend Policy to the Value of the Firm (Study in Manufacturing Sector Companies Listed on Indonesia Stock Exchange). 2019 International Conference on Organizational Innovation (ICOI 2019), 313-317. <https://dx.doi.org/10.2991/icoi-19.2019.53>
- Kurniati, S. (2019). Stock returns and financial performance as mediation variables in the influence of good corporate governance on corporate value. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*. <https://doi.org/10.1108/CG-10-2018-0308>

- Li, Z., Wei, J., Marinova, D. V., & Tian, J. (2020). Benefits or costs? The effects of diversification with cross-industry knowledge on corporate value under crisis situation. *Journal of Knowledge Management*. <https://doi.org/10.1108/JKM-11-2019-0659>
- Pertiwi, P. J., Tommy, P., & Tumiwa, J. R. (2016). Pengaruh Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Food And Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 4(1). <https://doi.org/10.35794/emba.4.1.2016.12357>
- Purbawangsa, I. B. A., Solimun, S., Fernandes, A. A. R., & Rahayu, S. M. (2019). Corporate governance, corporate profitability toward corporate social responsibility disclosure and corporate value (comparative study in Indonesia, China and India stock exchange in 2013-2016). *Social Responsibility Journal*, 16(7), 983-999. <https://doi.org/10.1108/SRJ-08-2017-0160>
- Puspitaningtyas, Z., Prakoso, A., & Masrurroh, A. (2019). Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen dengan likuiditas sebagai pemoderasi. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 9(3), 1-17. <https://doi.org/10.35797/jab.9.3.2019.25120.1-17>
- Putri, W. W., & Hamidi, M. (2019). Pengaruh literasi keuangan, efikasi keuangan, dan faktor demografi terhadap pengambilan keputusan investasi (studi kasus pada mahasiswa magister manajemen fakultas ekonomi universitas andalas padang). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen*, 4(1), 210-224 <https://doi.org/10.19184/bisma.v15i2.22509>
- Rahayu, D., & Rusliati, E. (2019). Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer*, 11(1), 41-47. <http://dx.doi.org/10.23969/jrak.v11i1.1870>
- Rinnaya, I. Y., Andini, R., & Oemar, A. (2016). pengaruh profitabilitas, rasio aktivitas, keputusan pendanaan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan (studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014). *Journal Of Accounting*, 2(2). <http://jurnal.unpand.ac.id/index.php/AKS/article/view/438>
- Sondakh, R. (2019). The effect of dividend policy, liquidity, profitability and firm size on firm value in financial service sector industries listed in Indonesia stock exchange 2015-2018 period. *Accountability*, 8(2), 91-101. <https://doi.org/10.32400/ja.24760.8.2.2019.91-101>
- Susilo, D. (2018). The effects of corporate social responsibility to the corporate value. *Arthatama*, 2(2), 85-96. <https://arthatamajournal.co.id/index.php/home/article/view/17>
- Tambunan, E. H., Sabijono, H., & Lambey, R. (2019). Pengaruh Keputusan Investasi Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Konstruksi Di Bei. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 7(3). <https://doi.org/10.35794/emba.v7i3.25144>
- Widnyana, I. W., Wiksuana, I. G. B., Artini, L. G. S., & Sedana, I. B. P. (2020). Influence of financial architecture, intangible assets on financial performance and corporate value in the Indonesian capital market. *International Journal of Productivity and Performance Management*. <https://doi.org/10.35794/emba.v7i3.25144>
- Yulianto, W. (2020). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(2), 576-585. <https://doi.org/10.1108/IJPPM-06-2019-0307>
- Zhang, F., Fang, H., & Wang, X. (2018). Impact of carbon prices on corporate value: The case of China's thermal listed enterprises. *Sustainability*, 10(9), 3328. <https://doi.org/10.3390/su10093328>