

PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PT MAYORA INDAH TBK PERIODE 2015-2024

Nurmono¹, Sawukir², Ani Meryati³

^{1,2,3} Manajemen Program Sarjana, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pamulang

**E-mail: dosen02254@unpam.ac.id*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada PT Mayora Indah Tbk. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder berupa laporan keuangan PT Mayora Indah Tbk selama periode 10 tahun. Analisis data dilakukan menggunakan uji parsial (uji t) dan uji simultan (uji F). Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial keputusan investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, yang ditunjukkan oleh nilai T hitung < T tabel ($1,227 < 2,306$). Kebijakan dividen juga tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan nilai Thitung < Ttabel ($0,942 < 2,306$). Secara simultan, keputusan investasi dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sebagaimana ditunjukkan oleh nilai Fhitung yang lebih besar dari Ftabel ($10,326 > 4,530$).

Keywords : Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Nilai Perusahaan

ABSTRACT

This study aims to analyze the influence of investment decisions, financing decisions, and dividend policy on firm value at PT Mayora Indah Tbk. The study used a quantitative approach with secondary data in the form of PT Mayora Indah Tbk's financial statements over a 10-year period. Data analysis was conducted using partial (t-test) and simultaneous (F-test) tests. The results showed that partially, investment decisions did not significantly influence firm value, as indicated by the calculated T value < T table ($1.227 < 2.306$). Dividend policy also had no significant effect on firm value, with the calculated T value < T table ($0.942 < 2.306$). Simultaneously, investment decisions and dividend policy significantly influenced firm value, as indicated by the calculated F value being greater than F table ($10.326 > 4.530$).

Keywords : Investment Decisions, Dividend Policy, Firm Value.

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan merupakan salah satu indikator utama yang digunakan investor dalam menilai kinerja dan prospek suatu perusahaan. Keberhasilan perusahaan pada era persaingan bisnis yang semakin kompetitif tidak hanya diukur dari besarnya laba yang dihasilkan, tetapi juga dari kemampuan perusahaan dalam meningkatkan nilai pasar yang tercermin pada harga saham. Nilai perusahaan yang tinggi mencerminkan meningkatnya kemakmuran pemegang saham sekaligus menunjukkan kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan di masa mendatang (Brigham & Houston, 2019). Oleh karena itu, upaya meningkatkan nilai

perusahaan menjadi tujuan utama manajemen dalam rangka memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham.

Dalam teori keuangan, nilai perusahaan dipengaruhi oleh berbagai keputusan keuangan yang diambil oleh manajemen, di antaranya keputusan investasi dan kebijakan dividen. Keputusan investasi merupakan keputusan perusahaan dalam mengalokasikan dana pada aset atau proyek yang diharapkan mampu memberikan keuntungan di masa depan. Keputusan investasi yang tepat akan memberikan sinyal positif kepada pasar mengenai prospek pertumbuhan perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Hartono, 2017). Sementara itu, kebijakan dividen berkaitan dengan keputusan perusahaan dalam menentukan proporsi laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham maupun yang ditahan untuk mendukung pembiayaan investasi. Kebijakan dividen yang optimal diharapkan mampu menciptakan keseimbangan antara kepentingan investor yang menginginkan dividen dan kebutuhan perusahaan untuk mempertahankan pertumbuhan jangka panjang (Sartono, 2018).

Salah satu sektor yang memiliki peran penting dalam perekonomian Indonesia adalah industri makanan dan minuman. Sektor ini memberikan kontribusi yang signifikan terhadap pertumbuhan industri manufaktur nasional, namun juga menghadapi berbagai tantangan seperti persaingan global, fluktuasi harga bahan baku, perubahan preferensi konsumen, serta tuntutan peningkatan efisiensi operasional. Kondisi tersebut mengharuskan perusahaan mampu mengambil keputusan keuangan yang tepat agar tetap memiliki daya saing dan mampu meningkatkan nilai perusahaan. Dalam konteks tersebut, keputusan investasi dan kebijakan dividen menjadi dua aspek penting yang dapat memengaruhi persepsi investor terhadap prospek perusahaan (Fama & French, 1998).

PT Mayora Indah Tbk merupakan salah satu perusahaan makanan dan minuman terbesar di Indonesia yang memiliki kinerja keuangan relatif stabil dan telah lama tercatat di Bursa Efek Indonesia. Meskipun demikian, berdasarkan data laporan keuangan periode 2015–2024 terlihat bahwa indikator keputusan investasi yang diproksikan dengan Price Earning Ratio (PER), kebijakan dividen yang diproksikan dengan Dividend Payout Ratio (DPR), serta nilai perusahaan yang diproksikan dengan Price to Book Value (PBV) mengalami fluktuasi dari tahun ke tahun seperti terlihat pada table berikut:

Tahun	PER (%)Keputusan Investasi	DPR (%) Kebijakan Deviden	PBV (%) Nilai Perusahaan
2015	22,36	0,12	5,25
2016	26,97	0,20	5,87
2017	28,45	0,30	5,14
2018	34,03	0,35	6,86
2019	23,03	0,33	4,63
2020	29,48	0,33	5,38
2021	38,49	0,98	4,02
2022	28,74	0,24	4,36
2023	17,41	0,24	3,64
2024	20,75	0,41	3,63

PER meningkat dari 22,36 pada tahun 2015 hingga mencapai 38,49 pada tahun 2021, kemudian menurun menjadi 20,75 pada tahun 2024. DPR juga mengalami perubahan yang cukup signifikan, dari 0,12 pada tahun 2015 meningkat hingga 0,98 pada tahun 2021 sebelum kembali menurun menjadi 0,41 pada tahun 2024. Di sisi lain, PBV yang sempat mencapai 6,86 pada tahun 2018 justru menurun hingga 3,63 pada tahun 2024. Fenomena tersebut menunjukkan bahwa peningkatan keputusan investasi maupun kebijakan dividen tidak selalu diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan. Sebagai contoh, pada tahun 2021 PER dan DPR mencapai nilai tertinggi, namun PBV justru mengalami penurunan dibandingkan tahun sebelumnya. Kondisi ini mengindikasikan bahwa terdapat kemungkinan hubungan yang tidak selalu searah antara keputusan investasi, kebijakan dividen, dan nilai perusahaan. Hasil penelitian terdahulu juga menunjukkan temuan yang belum konsisten. Penelitian oleh Lumapow dan Tumiwa (2017) menemukan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian Sari dan Sanjaya (2018) menunjukkan bahwa pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan dapat berbeda tergantung pada kondisi perusahaan dan karakteristik industrinya. Perbedaan hasil penelitian tersebut menunjukkan masih adanya research gap yang perlu dikaji lebih lanjut.

Berdasarkan fenomena empiris dan hasil penelitian terdahulu, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh keputusan investasi dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada PT Mayora Indah Tbk selama periode 2015–2024. Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi pengembangan ilmu manajemen keuangan, khususnya mengenai faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan, serta menjadi bahan pertimbangan bagi manajemen perusahaan dan investor dalam pengambilan keputusan investasi.

Berdasarkan latar belakang tersebut, rumusan masalah dalam penelitian ini adalah: (1) Apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada PT Mayora Indah Tbk periode 2015-2024? (2) Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada PT Mayora Indah Tbk periode 2015-2024? dan (3) Apakah keputusan investasi dan kebijakan dividen secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada PT Mayora Indah Tbk periode 2015–2024.

Adapun ruang lingkup penelitian dibatasi pada analisis pengaruh keputusan investasi yang diproksikan dengan *Price Earning Ratio* (PER) dan kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV) pada PT Mayora Indah Tbk menggunakan data laporan keuangan tahunan selama periode 2015-2024. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan memanfaatkan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan yang telah dipublikasikan.

METODE

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan pendekatan asosiatif untuk menganalisis pengaruh keputusan investasi dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada PT Mayora Indah Tbk periode 2015-2024. Data yang digunakan merupakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan yang diperoleh dari situs resmi PT Mayora Indah Tbk dan Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel penelitian ditentukan menggunakan teknik *purposive sampling* berdasarkan kriteria laporan keuangan yang lengkap dan telah diaudit selama periode penelitian. Pengumpulan data dilakukan melalui studi dokumentasi dan studi kepustakaan. Analisis data dilakukan menggunakan IBM SPSS Statistics melalui analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linear berganda, uji t, uji F dan koefisien determinasi (R^2) untuk menguji pengaruh keputusan investasi dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

a. Hasil Penelitian

1. Uji Regresi Linier Berganda

Tabel Regresi Linier Berganda

Coefficients ^a					
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	
		B	Std. Error	Beta	T
Model					Sig.
1	(Constant)	,442	1,056		,399
	Keputusan Investasi	,132	,044	,760	2,991
	Keputusan Pendanaan	2,347	1,143	,423	2,054
	Kebijakan Dividen	-3,084	1,238	-,664	-,2491

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel diatas, maka dapat dirumuskan persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2$$

$$Y = 0,422 + 0,132 X_1 + 2,347 X_2 - 3,084 X_3.$$

Intepretasi dari persamaan tersebut dijelaskan sebagai berikut:

- Nilai konstanta a menunjukan nilai sejumlah 0,422, artinya jika tidak terjadi perubahan variable independent (nilai X_1 dan $X_2 = 0$) maka nilai variabel dependen (nilai Y) sejumlah 0,422.
- Koefisien Keputusan Investasi (X_1) 0,132 berarti meningkatnya variabel Keputusan Investasi (X_1) yaitu 0,132 poin pada nilai Perusahaan (Y) sesuai asumsi variabel lain tetap.
- Koefisien Kebijakan Dividen (X_2) sebesar -3,084, berarti setiap perubahan satu unit pada variabel kebijakan dividen (X_3) akan mengurangi nilai Perusahaan (Y) 3,084 point, dengan asumsi variabel lainnya tidak berubah.

2. Uji Koefisien Determinasi

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.915 ^a	.838	.757	.54389

a. Predictors: (Constant), Kebijakan Dividen (X2), Keputusan Investasi (X1)

Berdasarkan tabel diatas, diketahui bahwa nilai koefisien determinasi (*Adjusted R²*) sebesar 0,757 atau 75,7% maka dapat disimpulkan bahwa keputusan investasi dan kebijakan dividen dapat mempengaruhi nilai Perusahaan sebesar 75,7%.

3. Uji Parsial (Uji T)

Hasil Uji T Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Sig.
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	3,108	1,560		1,992
	Keputusan Investasi (X1)	,010	,056	,398	1,227

Berdasarkan table diatas, diketahui bahwa $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($1,227 < 2,306$) dan $p\text{ value} > 0,05$ atau ($0,255 > 0,05$). Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan antara Keputusan Investasi dan Nilai Perusahaan.

Hasil Uji T Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Sig.
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	5,490	,647		8,482
	Kebijakan Dividen	-1,469	1,559	-,316	-,942

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Berdasarkan table diatas, diketahui bahwa $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($0,942 < 2,306$) sedangkan $p\text{ value} > 0,05$ ($0,374 > 0,05$). Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan antara Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan.

4. Uji Simultan (Uji F)

Hasil Uji F Keputusan Investasi dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

ANOVA^a

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	9,163	3	3,054	10,326	,009 ^b
Residual	1,775	6	,296		
Total	10,938	9			

Berdasarkan tabel di atas diketahui bahwa nilai signifikansi sebesar 0,009 < 0,05 dan $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($10,326 > 4,530$) maka dapat disimpulkan bahwa secara simultan terdapat pengaruh signifikan antara Keputusan Investasi dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan.

b. Pembahasan.

1. Pengaruh Keputusan Investasi (X1) Terhadap Nilai Perusahaan (Y)

Hasil uji secara parsial antara keputusan investasi terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa $t_{hitung} < t_{tabel}$ atau ($1,227 < 2,306$) dengan nilai signifikansi sebesar 0,255 yang lebih besar dari 0,05 yang artinya tidak terdapat pengaruh signifikan diantara Keputusan Investasi dan Nilai Perusahaan. Sehingga Keputusan investasi yang dilaksanakan Perusahaan selama periode penelitian 2015-2024 tidak memberikan dampak yang cukup kuat terhadap peningkatan atau penurunan nilai Perusahaan. Hal tersebut dapat dipengaruhi oleh beragam faktor, seperti ketidaktepatan pemilihan proyek investasi, lamanya periode pengembalian investasi, atau kurangnya informasi yang dapat diakses oleh investor terhadap strategi investasi Perusahaan. Selain itu, dalam industri tertentu, Keputusan investasi berpotensi memerlukan rentang waktu lebih panjang untuk dapat memengaruhi nilai perusahaan. Temuan tersebut selaras dengan temuan hasil Hermanto Chandani Ratana (2023) serta Refiana Yulianti & Nofryanti (2022) yang juga menemukan bahwa Keputusan investasi tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh Kebijakan Dividen (X2) Terhadap Nilai Perusahaan (Y)

Hasil uji t yang menunjukkan nilai t_{hitung} (0,942) lebih kecil dari t_{tabel} (2,306) dengan nilai signifikansi 0,374 yang lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara kebijakan dividen terhadap nilai Perusahaan. Hal ini menjelaskan bahwa kebijakan dividen pada perusahaan yang diteliti belum mampu memberikan sinyal yang kuat kepada investor terkait prospek pertumbuhan perusahaan. Dengan demikian kebijakan dividen yang dilakukan tidak serta mempengaruhi persepsi pasar terhadap nilai perusahaan. Temuan ini tidak selaras dengan temuan yang dilaksanakan oleh Setiawati (2021) dan Stepanus & Kurniawan (2018), yang menjelaskan bahwa kebijakan dividen

berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun selaras dengan penelitian Nova Reksita Sari (2018) dan Dewinta Aurelia Yustichararti & Sugeng Praptoyo (2023), yang mengungkapkan variabel kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh Keputusan Investasi (X1), dan Kebijakan Dividen (X2) Terhadap Nilai Perusahaan (Y)

Pengujian hipotesis menunjukkan nilai $F_{hitung} > F_{tabel}$ ($10,326 > 4,530$) dan $p\text{ value} > \text{Sig. } 0,05$ ($0,009 < 0,05$). Dapat disimpulkan bahwa Keputusan Investasi dan Kebijakan Dividen memengaruhi dengan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Temuan ini selaras dengan pandangan Brigham dan Houston (2019) yang menegaskan bahwa keterpaduan antara keputusan investasi, dan kebijakan dividen mampu membentuk persepsi positif pasar, yang dapat mendorong peningkatan nilai perusahaan. Kesimpulan tersebut konsisten dengan penelitian terdahulu oleh Afandi & Adyatama (2024) serta Stepanus dedy Deomedes & Asma Kurniawan (2018) yang membuktikan bahwa ketiga variabel tersebut secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, temuan ini menyajikan bukti empiris dalam pengambilan Keputusan keuangan secara terintegrasi ialah cara yang tepat untuk memaksimalkan nilai perusahaan khususnya jangka panjang.

KESIMPULAN

1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa keputusan investasi dan kebijakan dividen secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun berdasarkan hasil uji secara simultan variabel keputusan investasi dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai Perusahaan pada PT Mayora Indah Tbk selama periode 2015- 2024.

2. Saran

- a. Investor dan calon investor disarankan melakukan analisis yang komprehensif, terutama terhadap laporan keuangan perusahaan, sebelum mengambil keputusan investasi agar memperoleh return yang optimal.
- b. Perusahaan perlu mengoptimalkan keputusan investasi dan kebijakan dividen secara terpadu serta terus meningkatkan kinerja perusahaan untuk memperkuat kepercayaan investor dan meningkatkan nilai perusahaan.
- c. Peneliti selanjutnya disarankan menambahkan variabel independen lain, menggunakan indikator atau metode pengukuran yang berbeda, serta memperluas objek dan periode penelitian agar dapat menjelaskan faktor-faktor lain yang memengaruhi nilai perusahaan dan menghasilkan temuan yang lebih komprehensif.

DAFTAR PUSTAKA

Agus Sartono, 2014, Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi, BPFE, Yogyakarta.

Algifari. (2015). Analisis Regresi untuk Bisnis dan Ekonomi. Yogyakarta: BPFE.

Amanda, N. F., & Muslih, M. (2020). Pengaruh *Operating Cash Flow*, Dewan Komisaris Independen, Struktur Modal Terhadap *Financial Distress*(Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2015-2018). *E-Proceeding of Managemen*, 7(2), 1–23.

Brigham, E. F. & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of Financial Management*, 15th Edition.

Dewi, I. R., Handayani, S. R., & Nuzula, N. F. (2014). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 17(1).

Dzahabiyya, J., Jhoansyah, D., & Danial, R. D. M. (2020). Analisis nilai perusahaan dengan model rasio Tobin's-Q. *JAD: Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan Dewantara*, 3(1), 46-55.

Fahmi, Irham. 2015. Analisis Laporan Keuangan. Bandung: Alfabeta.

Ghozali, I. (2018). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2016). *Principles of Managerial Finance* (14th ed.). Boston: Pearson Education.

Harahap, Sofyan Syafri. Analisis Kritis atas Laporan Keuangan, Edisi terbaru 2021.

Hery. Manajemen: Teori, Proses, dan Praktik, 2021

<https://www.idx.co.id/id/perusahaan-tercatat/laporan-keuangan-dan-tahunan>.

Kasmir (2016). Analisis Laporan Keuangan, Edisi Pertama, Cetakan Kedelapan. Jakarta : PT Raja Grafindo Persada

Kasmir. (2016). Analisis laporan keuangan (Edisi kedelapan, cetakan ketiga). Jakarta: RajaGrafindo Persada.

Kasmir. (2017). Analisis Laporan Keuangan (Cetakan kedelapan). Jakarta: RajaGrafindo Persada.

Kasmir. (2020). Manajemen Keuangan (Edisi Revisi). Jakarta: RajaGrafindo Persada.

Keown, A. J., Martin, J. D., Petty, J. W., & Scott, D. F. (2020). *Foundations of Finance* (10th ed.). New York: Pearson

Pretiwani Putri (2022); Pengaruh Struktur Modal dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada PT Indofood Sukses Makmur Tbk Periode 2011-2021: Universitas Pamulang, Tangerang Selatan.

Rodiyah, W., & Sulasmiyati, S. (2018). Pengaruh *Return On Investment* (ROI), *Return On Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS) dan *Economic Value Added* (EVA) Terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Sub Sektor *Property dan Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Per. Jurnal Administrasi Bisnis (JAB), 59(1).

Sintyana, I. P. H., & Artini, L. G. S. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana.

Sugiyono (2018). Metode Penelitian Manajemen (Setiawami, SH., Mpd. (ed): 6th ed.). Alfabeta, CV

Sugiyono, (2017). Metode Penelitian Administrasi : Dilengkapi dengan Metode R&B. Bandung: Alfabeta.

Sugiyono, (2019). Metode Penelitian Administrasi : Dilengkapi dengan Metode R&B. Bandung: Alfabeta.

Sugiyono, (2023) Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&B Bandung: Alfabeta -Ed 2, cet 5