

**PENGARUH PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, KEBIJAKAN DIVIDEN,
KEPUTUSAN PENDANAAN DAN LIKUIDITAS TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN INFRASTRUKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN
2018-2020**

SKRIPSI

Oleh:

Dwi Mega Lestari

G02217008



**UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN AMPEL SURABAYA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
PROGRAM STUDI AKUNTANSI
2022**

PERNYATAAN KEASLIAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini,

Nama : Dwi Mega Lestari

NIM : G02217008

Program Studi : Akuntansi

Judul Skripsi : Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Dividen, Keputusan Pendanaan dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Infrastruktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2018-2020

Dengan sungguh-sungguh menyatakan bahwa skripsi ini secara keseluruhan adalah hasil penelitian atau karya sendiri, kecuali pada bagian yang dirujuk sumbernya.

Dengan pernyataan keaslian ini saya buat dengan sebenar-benarnya.

Surabaya, Oktober 2022

Yang menyatakan,



Dwi Mega Lestari

PERSETUJUAN PEMBIMBING

Skripsi yang telah ditulis oleh Dwi Mega Lestari NIM. G02217008 ini telah diperiksa dan disetujui untuk dimunaqosahkan.

Surabaya, 13 Oktober 2022

Pembimbing,

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Dwi Koerniawati', with a long horizontal stroke extending to the right.

Dwi Koerniawati, S.E.,M.A.,AK.,CA

NIP. 198507122019032010

LEMBAR PENGESAHAN

PENGARUH PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, KEBIJAKAN DIVIDEN, KEPUTUSAN PENDANAAN DAN LIKUIDITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN INFRASTRUKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2018-2020

Oleh
DWI MEGA LESTARI
NIM: G02217008

Telah dipertahankan di depan dewan Penguji pada
Tanggal 27 Oktober 2022 dan dinyatakan memenuhi syarat untuk
Diterima

Susunan Dewan Penguji:

1. Dwi Koerniawati SE., M.Ak, Ak, CA
NIP. 198507122019032010
(Penguji 1)
2. Mochammad Ilyas Junjuran, SE., MA.
NIP. 199303302019031009
(Penguji 2)
3. Dr. Binti Shofiatul Jannah, SE, M.S.A., CSRS., CSRA., CPIA
NIP. 199007292019032022
(Penguji 3)
4. Ismatul Khayati, M.E.
NIP. 199010132022032001
(Penguji 4)

Tanda Tangan:



Four handwritten signatures are shown, each on a dotted line. The signatures are: 1. Dwi Koerniawati (Penguji 1), 2. Mochammad Ilyas Junjuran (Penguji 2), 3. Dr. Binti Shofiatul Jannah (Penguji 3), and 4. Ismatul Khayati (Penguji 4).



Surabaya, 21 November 2022
Dekan

Dr. Saiful Arifin, S.Ag., S.S., M.E.I.
NIP. 197005142000031001



**KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN AMPEL SURABAYA
PERPUSTAKAAN**

Jl. Jend. A. Yani 117 Surabaya 60237 Telp. 031-8431972 Fax. 031-8413300 E-mail:
perpus@uinsby.ac.id

**LEMBAR PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI
KARYA ILMIAH UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS**

Sebagai sivitas akademika UIN Sunan Ampel Surabaya, yang bertanda tangan di bawah ini, saya:

Nama : Dwi Mega Lestari
NIM : G02217008
Fakultas/Jurusan : Ekonomi dan Bisnis Islam/ Akuntanis
E-mail : dmegalestari26@gmail.com

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Perpustakaan UIN Sunan Ampel Surabaya, Hak Bebas Royalti Non-Eksklusif atas karya ilmiah:

☒ Skripsi ☐ Tesis ☐ Disertasi ☐ Lain-lain (.....)

Yang berjudul:

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Dividen, Keputusan Pendanaan Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Infrastruktur Yang Terdaftar Di Bel Tahun 2018-2020

Beserta perangkat yang diperlukan (bila ada). Dengan Hak Bebas Royalti Non-Eksklusif ini Perpustakaan UIN Sunan Ampel Surabaya berhak menyimpan, mengalih media/formatkan, mengelolanya dalam bentuk pangkalan data (database), mendistribusikan, dan menampilkan/ mempublikasikan di internet atau media lain secara *fulltext* untuk kepentingan akademis tanpa perlu meminta ijin dari saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan/atau penerbit yang bersangkutan.

Saya bersedia untuk menanggung secara pribadi, tanpa melibatkan pihak Perpustakaan UIN Sunan Ampel Surabaya, segala bentuk tuntutan hukum yang timbul atas pelanggaran Hak Cipta dalam karya ilmiah saya ini.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Surabaya, 23 Februari 2026

Penulis

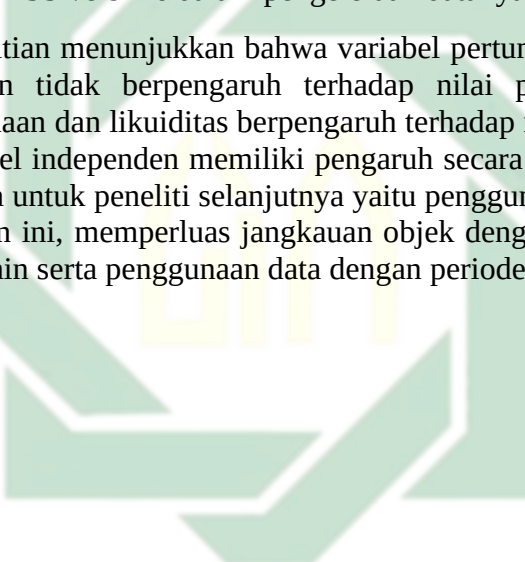

Dwi Mega Lestari

ABSTRAK

Skripsi dengan judul “Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Dividen, Keputusan Pendanaan dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan” ini bertujuan untuk menguji pengaruh secara parsial maupun simultan antara pertumbuhan perusahaan, kebijakan dividen, keputusan pendanaan dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. Objek dalam penelitian ini yaitu perusahaan infrastruktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2018-2020.

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan data sekunder berupa laporan keuangan maupun tahunan. Jumlah sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah 69 sampel dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Untuk menguji hipotesis penelitian digunakan metode analisis regresi linear berganda dengan program SPSS versi 26 dalam pengelolaan datanya.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan perusahaan dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan keputusan pendanaan dan likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Selain itu seluruh variabel independen memiliki pengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan. Saran untuk peneliti selanjutnya yaitu penggunaan variabel lain diluar variabel penelitian ini, memperluas jangkauan objek dengan menggunakan objek dari perusahaan lain serta penggunaan data dengan periode yang lebih lama.



UIN SUNAN AMPEL
S U R A B A Y A

DAFTAR ISI

KATA PENGANTAR.....	iv
ABSTRAK	viii
DAFTAR ISI.....	1
BAB I.....	1
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Rumusan Masalah	10
1.3 Tujuan Penelitian.....	11
1.4 Manfaat Penelitian.....	11
BAB II.....	13
2.1 Penelitian Terdahulu	13
2.2 Landasan Teori	16
2.2.1 Teori Sinyal.....	16
2.2.2 Nilai Perusahaan	18
2.2.3 Pertumbuhan Perusahaan.....	21
2.2.4 Kebijakan Dividen	23
2.2.5 Keputusan Pendanaan.....	26
2.2.6 Likuiditas	28
2.3 Pengembangan Hipotesis.....	31
2.4 Kerangka Konseptual	35
BAB III.....	36
3.1 Jenis Penelitian.....	36
3.2 Lokasi Penelitian.....	36
3.3 Definisi Operasional.....	36
3.4 Populasi dan Sampel.....	39
3.5 Jenis dan Sumber Data.....	40
3.6 Teknik Pengumpulan Data	40
3.7 Teknik Analisis Data.....	40
3.7.1 Uji Asumsi Klasik.....	Error! Bookmark not defined.
3.7.2 Pengujian Hipotesis.....	Error! Bookmark not defined.
BAB IV	44
4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian	44
4.2 Analisis Data.....	45

4.3 Pembahasan.....	56
BAB V	62
5.1 Kesimpulan.....	62
5.2 Saran	63
DAFTAR PUSTAKA	65
LAMPIRAN	72
BIODATA PENULIS	75



BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Perusahaan yaitu suatu organisasi yang tujuan utamanya adalah menghasilkan keuntungan atau laba. Perusahaan yang sudah *go public* tidak hanya memiliki tujuan untuk mencari laba, melainkan juga harus dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dalam situasi ekonomi seperti saat ini, persaingan bisnis antar perusahaan semakin ketat dan mendorong berbagai perusahaan untuk mencapai tujuan didirikannya perusahaan. Semakin tingginya nilai perusahaan maka akan semakin sejahtera para pemegang saham. Setiap perusahaan mengharapkan nilai perusahaan yang tinggi karena hal tersebut secara tidak langsung menunjukkan kemakmuran bagi para pemegang sahamnya (Prasetyo, 2011).

Nilai perusahaan merupakan cerminan kinerja perusahaan dan pandangan perusahaan dimasa depan. Memaksimumkan nilai perusahaan dapat dilihat dari harga sahamnya. Nilai perusahaan pada umumnya ditunjukkan dengan nilai *price to book value* (PBV) yakni perbandingan antara harga pasar setiap lembar saham dan nilai buku setiap lembar saham (Warsono, 2003). Harga saham yang meningkat membuat semakin baik pandangan investor terhadap kinerja perusahaan tersebut, sedangkan sebaliknya jika harga saham yang rendah maka dapat menurunkan tingkat kepercayaan investor untuk berinvestasi. Nilai perusahaan termasuk suatu konsep yang penting, karena menurut investor hal tersebut termasuk dalam indikator bagaimana pasar menilai seluruh perusahaan.

Terdapat beberapa faktor yang diduga mempengaruhi nilai perusahaan. Salah satunya adalah pertumbuhan perusahaan. Perusahaan go public bisa dikategorikan sebagai perusahaan besar atau perusahaan dengan pertumbuhan yang baik. Pertumbuhan atau *growth* mengacu pada seberapa jauh perusahaan memposisikan dirinya dalam sistem ekonomi industri yang sama maupun keseluruhan sistem ekonomi (Machfoedz, 2007). Pertumbuhan perusahaan artinya suatu rasio yang menunjukkan kesanggupan suatu perusahaan dalam mempertahankan posisi ekonominya pada pertumbuhan ekonomi sektor usahanya. Banyak investor cenderung tertarik pada perusahaan besar daripada perusahaan kecil. Pertumbuhan suatu perusahaan menggambarkan apakah perusahaan tersebut akan tumbuh atau tidak. Secara umum, perusahaan yang bertumbuh cepat mendapatkan manfaat positif seperti posisi yang lebih kuat dalam persaingan bisnis, peningkatan penjualan yang signifikan dan pada saat yang sama peningkatan pangsa pasar. Pertumbuhan aset pula bisa mempengaruhi nilai perusahaan. Semakin tingginya pertumbuhan perusahaan, maka nilai perusahaan pun ikut meningkat sebagai akibatnya hal itu dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan. Sebuah penelitian dilakukan Dewi menyebutkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif pada nilai perusahaan karena setiap penambahan perubahan jumlah aset, mempengaruhi harga per lembar saham terhadap ekuitas per lembar saham dikalangan investor (Dewi et al., 2014). Berbeda dengan penelitian yang dilakukan Suwardika & Mustanda yaitu pertumbuhan perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut karena jika

perusahaan tumbuh dengan cepat, maka dana yang harus tersedia guna kegiatan investasi perusahaan juga semakin besar pula. Kegiatan tersebut akan direspon negatif oleh investor (Suwardika & Mustanda, 2017).

Selanjutnya faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan dividen. Kebijakan dividen yaitu keputusan atas keuntungan yang diperoleh, apakah laba dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau dicadangkan guna menghimpun modal untuk membiayai investasi. Kebijakan dividen adalah salah satu kebijakan keuangan yang sangat dan paling mempengaruhi nilai perusahaan. Tingginya dividen yang dibayarkan pada pemegang saham menggambarkan harga pasar saham yang tinggi. Investor menginginkan pembagian dividen yang stabil, sebab stabilnya pembagian dividen bisa menaikkan kepercayaan investor kepada perusahaan, dimana kepercayaan investor bisa meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Sitepu dan Wibisono mengungkapkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena pembagian dividen suatu perusahaan merupakan sinyal bagi investor. Kenaikan dividen yang tinggi mengindikasikan bahwa manajemen memiliki rasa optimis terhadap masa depan perusahaan (Sitepu & Wibisono, 2015). Disisi lain semakin meningkat dividen yang dibayarkan perusahaan, maka semakin tinggi juga minat investor kepada saham tersebut yang membuat harga saham mengalami peningkatan. Harga saham yang meningkat akan mempengaruhi nilai perusahaan. Namun penelitian yang diungkap oleh Wibowo dan Aistjiah (2013), mengungkapkan hal yang berbeda yaitu kebijakan dividen tidak mempunyai pengaruh pada nilai

perusahaan sebab pemegang saham hanya ingin mendapatkan keuntungan jangka pendek dengan menggunakan metode capital gain (Wibowo & Aisjah, 2013).

Disisi lain faktor yang mempengaruhi nilai perseroan yakni keputusan pendanaan. Kebijakan manajemen keuangan untuk mendapatkan dana merupakan keputusan pendanaan. Pendanaan memiliki peran penting bagi perusahaan untuk menjalankan dan mengembangkan bisnisnya. Keputusan pendanaan mempengaruhi nilai perusahaan karena melibatkan penentuan sumber dana, baik dana dari pihak eksternal maupun pihak internal. Laba ditahan dan depresiasi merupakan sumber pembiayaan internal suatu perusahaan. Sedangkan sumber pembiayaan eksternal suatu perseroan bersumber dari kreditur yang berarti hutang untuk perusahaan. Dana yang didapat dari para pemilik adalah modal sendiri. Keputusan pendanaan memiliki kaitan dengan struktur modal yang tepat bagi perusahaan. Penelitian yang diungkapkan oleh (Achmad & Amanah, 2014) menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Jika pendanaan didanai melalui hutang, maka perusahaan membayar bunga pinjaman. Ini mengurangi penghasilan kena pajak dan kemudian bisa meninggalkan keuntungan bagi pemegang saham. Dana eksternal akan meningkatkan penghasilan perusahaan dan berguna bagi perusahaan untuk kegiatan investasi yang menguntungkan nantinya. Berbanding terbalik dengan penelitian (Pamungkas & Puspaningsih, 2013) yang mengungkapkan bahwa keputusan pendanaan tidak memiliki pengaruh pada nilai perusahaan karena tingkat hutang perusahaan tidak terlalu

diperhatikan investor, sehingga lebih penting bagi investor memperhatikan bagaimana pihak manajemen dapat memanfaatkan dana tersebut dengan efektif dan efisien guna menambah nilai perusahaan.

Likuiditas yaitu rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban/membayar utang jangka pendeknya (Hery, 2018). Perusahaan yang likuid dianggap memiliki kinerja yang baik dan menarik investor untuk menanamkan modalnya kepada perusahaan. Semakin baik kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya maka semakin kecil risiko likuidasi yang dialami perusahaan tersebut, risiko yang ditanggung oleh pemegang saham pun juga berkurang. Investor akan beranggapan bahwa perusahaan menutupi liabilitas jangka pendeknya dan perusahaan beroperasi dengan baik, karena pada saat likuiditas meningkat maka nilai perusahaan juga akan meningkat. Penelitian oleh (Anzlina, 2013) menyebutkan bahwa likuiditas mempunyai pengaruh pada nilai perusahaan. Perusahaan perlu memantau *current ratio* guna meningkatkan kepercayaan investor pada perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa investor harus memperhatikan *current ratio* perusahaan ketika membuat keputusan investasi. Investor lebih memprioritaskan investasi pada perusahaan ber*current ratio* lebih tinggi daripada yang lebih rendah. Namun berbanding terbalik dengan penelitian oleh (Nurhayati, 2013) yang mengemukakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Posisi likuiditas tidak diperhitungkan investor dalam berinvestasi. Menurutny, investor tak memperhatikan faktor *current ratio* dalam melakukan

investasi. Karena rasio ini hanya memperlihatkan kesanggupan perusahaan guna menutupi hutang jangka pendeknya dengan aset lancar perusahaan.

Di Indonesia Infrastruktur semakin tahun mengalami perkembangan. Laporan World Bank Group menyatakan bahwa daya saing infrastruktur Indonesia berada pada peringkat ke-52. Sementara dalam laporan penilaian indeks daya saing infrastruktur *Global Competiveness Index 2018*, *World Economic Forum* (WEF) mencatat Indonesia menempati peringkat ke-71 dari 140 negara. Infrastruktur yakni fasilitas dasar yang berkaitan dengan kebutuhan publik, penyediaan layanan publik dan dirancang guna memenuhi kebutuhan dalam lingkup ekonomi dan sosial. Masyarakat Indonesia dalam kehidupannya sehari-hari sangat bergantung pada keberadaan infrastruktur yaitu sarana komunikasi, tenaga listrik maupun air bersih, jalan tol, transportasi dan lainnya. Objek pada penelitian ini menggunakan perusahaan infrastruktur karena sektor ini adalah salah satu sektor yang mempunyai peran penting di Indonesia guna mempercepat proses pembangunan ekonomi nasional. Seiring dengan pertumbuhan pembangunan infrastruktur, jumlah proyek yang dikerjakan dari tahun 2014 juga meningkat, yang juga akan meningkatkan pendapatan dan nilai perusahaan di sektor ini. Karena dari tahun ke tahun terdapat perubahan yang signifikan secara kinerja perusahaan dan juga nilai perusahaan, maka membuat perusahaan infrastruktur menarik untuk diteliti.

Dilansir dari m.bisnis.com PT Bukaka Utama Tbk pada 2017 membukukan pendapatan yang melonjak sebesar 52,98% menjadi Rp. 2,45 triliun. Keuntungan bersih perusahaan melesat 179,83% menjadi Rp. 180,57

miliar pada tahun sebelumnya. Pada 2018 perusahaan juga mengalokasikan belanja modal sebesar Rp. 200 miliar yang dipakai untuk menambah mesin baru dan pengembangan pabrik (Hafiyyan, 2021). Dengan investasi tersebut diharapkan nilai perusahaan menjadi meningkat yaitu berupa kenaikan pendapatan ditahun selanjutnya.

Selanjutnya, pada masa pemerintah Presiden Jokowi, pembangunan infrastruktur dilakukan secara besar-besaran. Hal ini dicerminkan dengan peningkatan APBN di sektor infrastruktur ditahun 2019 sebesar Rp. 415 triliun hal ini berbanding jauh dengan tahun 2015 yaitu sebesar Rp. 256,1 triliun, meningkat 62% dibandingkan tahun 2015 (Citradi, 2021). Dilansir dari kompas.com pada tahun 2019 perkembangan pembiayaan infrastruktur di pasar modal dinilai memperlihatkan pertumbuhan signifikan. Hal tersebut tercermin melalui aktivitas perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dengan kapitalisasi pasar senilai Rp. 865 triliun yang berarti kontribusi perusahaan dari sektor ini sebesar 12% dari total kapitalisasi pasar BEI (Alexander, 2021). Sejak awal tahun 2019 hingga berakhirnya kuartal ketiga tahun tersebut, 4 dari 9 sektor utama di Bursa Efek Indonesia berhasil menguat adapun indeks yang paling bersinar ialah sektor infrastruktur dengan penguatan 15,17%. dikuasai oleh saham PT Telekomunikasi Indonesia Tbk (TLKM) dengan bobot 6,22% terhadap IHSG & 49,5% terhadap sektornya (Muamar, 2021). Perusahaan operator jalan tol PT Jasa Marga Tbk (JSMR) harga sahamnya pernah mengalami kenaikan 3,10% menjadi di harga Rp. 5.825 per saham dengan nilai

transaksi Rp. 28,51 miliar. Hal tersebut menunjukkan kenaikan nilai perusahaan yang tercermin dari harga sahamnya.

Sejak adanya pandemi Covid-19 pada awal maret 2020, seluruh sektor perusahaan terkena dampaknya. Pembatasan aktivitas masyarakat berpengaruh pada aktivitas bisnis yang berimbas pada perekonomian Indonesia. Hal ini mengakibatkan menurunnya penghasilan dan keuntungan perusahaan di sektor transportasi yang beberapa diantaranya mencatat kerugian. Kerugian ini dirasakan oleh maskapai penerbangan yang mengalami penurunan pada Mei 2020 lebih dari 50% (Pusparisa, 2021). Sepanjang semester pertama 2020, PT Garuda Indonesia Tbk membukukan kerugian bersih sebesar US\$ 712,72 juta, pencapaian ini berbanding terbalik dengan tahun sebelumnya dimana perusahaan mencatat laba sebesar US\$ 24,11 juta. Tak hanya itu, PT Blue Bird Tbk turut mencatat kerugian sebesar Rp. 93,67 miliar selama semester 1 2020. Salah satu dari beberapa sektor yang dapat tumbuh di masa pandemi adalah sektor telekomunikasi. Karena kebutuhan masyarakat akan gaya hidup digital melalui akses data internet di masa pandemi ini juga ikut meningkatkan kinerja perusahaan sektor telekomunikasi. Menurut pertumbuhan year-on-year, pada triwulan I 2020 sumber pertumbuhan ekonomi Indonesia terbesar terletak pada sektor informasi dan komunikasi yakni sebesar 0,53% (Media, 2020). Hal ini wajar karena adanya saran untuk tetap di rumah, maka dari itu banyak orang mengakses pekerjaan, pendidikan, dan hiburan melalui teknologi digital.

Krisis pandemi yang terjadi pada triwulan pertama tahun 2020 berdampak pada kinerja perekonomian dalam negeri dan juga berpengaruh pada

pembangunan infrastruktur di Indonesia seperti penundaan atau penangguhan proyek bangunan. Kepala Badan Pusat Statistik mengatakan dampak pandemi terlihat jelas pada sektor transportasi dan pergudangan dan akomodasi makanan minuman. Kontraksi terdalam dialami sektor transportasi dan pergudangan yang -15,04%, terjadi penurunan tajam jika dibanding dengan tahun 2019 yang tetap tumbuh positif 6,39%. Sedang pada kuartal empat 2020 sebesar -13,42%. Hal tersebut tidak sedalam kuartal dua dan tiga, tetapi masih belum mampu pulih seutuhnya karena covid 19 masih terjadi (S, 2021). Krisis pandemi menyebabkan iklim investasi cenderung kurang baik yang berdampak tidak sehat pada pengelolaan keuangan perusahaan yang akan dijadikan pertimbangan oleh investor untuk mengambil keputusan dalam berinvestasi dan di dalam melakukan keputusan pendanaan. Di masa pandemi covid 19 perusahaan memiliki pilihan yang berat untuk menentukan kebijakan dividen, apakah akan tetap memberikan keuntungan yaitu berupa dividen atau diolah kembali oleh perusahaan menjadi laba ditahan. Dimasa pandemi, untuk mendanai pembelian aset serta pembelian lain-lain manajer harus memberikan keputusan yang tepat, hal ini membuat keputusan pendanaan sangatlah penting. Dalam kondisi normal arus kas operasi digunakan untuk membiayai pengeluaran dalam perseroan, tetapi selama pandemi perusahaan mengalami penurunan keuntungan bahkan kerugian sehingga pembiayaan operasional perseroan menjadi sulit. Dapat disimpulkan hal tersebut memaksa perusahaan mencari cara lain yaitu dengan pendanaan eksternal karena pendanaan internal sulit dilakukan. Dana eksternal perusahaan didapat dari utang dan saham

(Aprillianto & Wardhaningrum, 2021). Menurut laporan CNBC Indonesia, sektor infrastruktur menghadapi tantangan likuiditas ditengah meningkatnya utang, serta sektor ekspor akan terus mengalami penurunan saat pandemi, kesulitan likuiditas membuat rating emiten sektor infrastruktur anjlok dan membuat investor mengkhawatirkan sektor ini.

Berdasarkan uraian latar belakang diatas dan adanya hasil penelitian yang tidak konsisten terjadi dari beberapa hasil penelitian terdahulu, sehingga peneliti tertarik melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Dividen, Keputusan Pendanaan, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Infrastruktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2018-2020)”**. Penelitian ini mempunyai beberapa pembaharuan, seperti tahun pengamatan yang lebih terbaru yaitu tahun 2018-2020, penggunaan variabel kinerja perusahaan likuiditas yang disandingkan dengan pertumbuhan perusahaan, kebijakan dividen dan keputusan pendanaan dimana belum ada yang meneliti sebelumnya.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasar latar belakang diatas, maka rumusan masalah yang dapat digunakan dalam penelitian ini:

1. Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan infrastruktur?
2. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan infrastruktur?

3. Apakah keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan infrastruktur?
4. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan infrastruktur?
5. Apakah pertumbuhan perusahaan, kebijakan dividen, keputusan pendanaan, dan likuiditas secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasar rumusan masalah tersebut, maka dapat di ambil tujuan penelitian yaitu:

1. Menguji pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan infrastruktur.
2. Menguji pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan infrastruktur.
3. Menguji pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan infrastruktur.
4. Menguji pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan infrastruktur.
5. Mengetahui pengaruh secara simultan pertumbuhan perusahaan, kebijakan dividen, keputusan pendanaan dan likuiditas terhadap nilai perusahaan.

1.4 Manfaat Penelitian

Diharapkan penelitian ini memberikan manfaat dan kegunaan bagi pihak-pihak sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi pengembangan ilmu pengetahuan khususnya akuntansi keuangan dan juga faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Perusahaan

Untuk perusahaan penelitian ini diharap dapat memberikan informasi dan pertimbangan kepada perusahaan mengenai pertumbuhan perusahaan, kebijakan dividen, keputusan pendanaan dan likuiditas dalam meningkatkan nilai perusahaan.

b. Bagi Peneliti Selanjutnya

Untuk peneliti selanjutnya diharapkan penelitian ini dapat digunakan sebagai referensi, penambahan wawasan dan perbaikan untuk penelitian selanjutnya.

c. Bagi Penulis

Hasil penelitian ini semoga dapat memberikan pemahaman yang berkaitan dengan faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Anggara melaksanakan penelitian berjudul “Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017” dan memakai analisis data panel dalam menganalisis datanya. Hasilnya membuktikan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh yang signifikan dan positif sedangkan struktur modal dan pertumbuhan perusahaan tidak mempunyai pengaruh pada nilai perusahaan (Anggara et al., 2019).

Selanjutnya penelitian oleh Septriana & Mahaeswari menguji “Pengaruh Likuiditas, Firm Size dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertambangan”. Menggunakan analisis regresi berganda yang hasilnya menunjukkan bahwa likuiditas dan firm size memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, sementara itu profitabilitas tidak berpengaruh (Septriana & Mahaeswari, 2019).

Kemudian penelitian yang dilaksanakan oleh Alhafiz mengenai “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan” pada perusahaan manufaktur periode tahun 2013-2017 yang menggunakan model regresi berganda. Hasil pengujiannya ditemukan yaitu terdapat pengaruh signifikan antara keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, sementara keputusan investasi tidak mempunyai pengaruh signifikan (Arizki et al., 2019).

Dwi, Edi dan Ari melakukan penelitian yang memiliki tujuan untuk menganalisis “pengaruh struktur modal, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, ukuran perusahaan, kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan manufaktur periode 2011-2015”. Dengan jumlah 20 perusahaan untuk sampelnya dan menggunakan regresi linear berganda untuk analisisnya. Penelitian ini membuahkan hasil yaitu struktur modal, pertumbuhan perusahaan, kinerja keuangan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif (Ukhriyawati, 2017).

Penelitian yang memiliki judul “Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Likuiditas, Kebijakan Dividen, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan” oleh I Gusti A. Arya dkk memiliki tujuan untuk pembuktian secara empiris pengaruh seluruh variabel diatas pada nilai perusahaan properti dan real estate di BEI tahun 2013-2015. Metode yang digunakan yaitu purposive sampling didapatkan 27 perusahaan untuk dijadikan sampel, dalam menganalisis datanya digunakan linear berganda dan mendapatkan hasil semua variabel secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (Jayaningrat et al., 2017).

Penelitian selanjutnya oleh Giriati yang memiliki judul “*Free Cash Flow, Dividend Policy, Investment Opportunity Set, Opportunistic Behavior and Firm's Value (A Study About Agency Theory)*”. Studi ini menganalisis tentang pengaruh arus kas, *dividen payout ratio*, *investment opportunity set* dan perilaku oportunistik manajer terhadap nilai perusahaan. Memakai teknik

ordinary least square. Hasil analisis diketahui bahwa variabel arus kas dan *investment opportunity set* tidak memiliki pengaruh pada *dividen pay out ratio*. Arus kas tidak memiliki pengaruh pada *investment opprtunity set*. Selain itu, *investment opportunity set*, *dividend payout ratio* dan perilaku oportunistik manajer berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Giriati, 2016).

Selanjutnya penelitian oleh Fajaria dan Isnalita dengan judul “*The Effect of Profitability, Liquidity, Leverage and Firm Growth of Firm Value with Its Dividend Policy as a Moderating Variable*” Penelitian ini bermaksud untuk menguji pengaruh variabel-variabel yang telah disebutkan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi dan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol. Menggunakan purposive sampling didapatkan populasi 146 perusahaan manufaktur. Hasilnya memperlihatkan bahwa leverage dan likuiditas yang tinggi menurunkan nilai perusahaan, sedang profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan meningkatkan nilai perusahaan (Fajaria, 2018).

Selain itu, Triani & Tarmidi melakukan penelitian yang memiliki tujuan guna menguji “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan”. Memakai purposive sampling sebagai metodenya didapatkan 33 perusahaan untuk dijadikan sampel. Dengan regresi linear berganda didapatkan hasil keputusan pendanaan dan kebijakan dividen mempunyai berpengaruh pada nilai perusahaan, sedangkan keputusan investasi tidak signifikan (Triani & Tarmidi, 2019).

Nurlela telah melaksanakan penelitian dengan judul “*The Influence of Investment Decisions and Financing Decisions on Firm Value With Profitability as Intervening Variables (Empirical Study on Companies Listed In Indonesia Sharia Stock Index)*”. Dalam penelitian ini menggunakan metode analisis jalur dengan metode purposive sampling untuk pemilihan sampelnya. Sebanyak 85 perusahaan yang terdaftar di ISSI tahun 2012-2016 untuk dijadikan sampel. Dengan hasil penelitian keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap profitabilitas dan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan keputusan pendanaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan (Nurlela et al., 2019).

Selanjutnya penelitian oleh yang berjudul “*The Effect of Leverage, Sales Growth and Liquidity to the Firm Value of Real Estate and Property Sector in Indonesia Stock Exchange*”. Tujuan dilakukannya penelitian yaitu untuk menguji faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu leverage, pertumbuhan penjualan, likuiditas, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan real estate dan properti di BEI tahun 2011-2015. Hasil penelitian memperlihatkan leverage, kebijakan dividen dan pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan likuiditas dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh (Febriyanto, 2018).

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Teori Sinyal

Spence (1973) yang mengemukakan teori sinyal menjelaskan bahwa pemilik perusahaan memberikan sinyal berwujud informasi yang

menggambarkan keadaan suatu perusahaan yang berguna bagi pihak penerima (investor). Brigham dan Houston (2011) mengemukakan, *signaling theory* menunjukkan bagaimana persepsi manajemen terhadap pertumbuhan perusahaan dimasa mendatang, yang dapat mempengaruhi reaksi calon investor kepada perusahaan. Sinyal tersebut merupakan informasi dimana informasi tersebut diperoleh dari manajemen perusahaan untuk para pemegang saham.

Signalling theory menjelaskan pentingnya informasi yang diungkapkan oleh perusahaan tentang keputusan investasi yang dibuat oleh pihak luar perusahaan. Informasi ini tersedia dalam bentuk laporan perusahaan yang dipublikasikan. Pada teori sinyal, motivasi manajemen dalam penyajian informasi keuangan diharap dapat memberikan sinyal kemakmuran untuk pemilik atau pemegang saham. Hubungan teori ini dan nilai perusahaan yaitu perusahaan akan mendapat sinyal positif bila nilai perusahaannya baik sebaliknya nilai perusahaan yang buruk akan mendapat sinyal negatif. Oleh karena itu, informasi yang diberikan kepada publik adalah isyarat bagi para investor dalam mengambil keputusan berinvestasi.

Sejalan dengan teori sinyal, pertumbuhan aset menggambarkan perusahaan berada dalam kondisi kinerja yang baik, dan hal ini merupakan isyarat positif bagi investor untuk menanamkan modalnya kepada perusahaan sehingga nilai perusahaan meningkat. Sebagai suatu sinyal, untuk memberikan informasi positif akan prospek perusahaan,

pembagian dividen merupakan salah satu sinyal baik yang dilakukan perusahaan (Bhattacharya, 1979). Peningkatan hutang mengirimkan sinyal positif, sebab peningkatan utang dapat diartikan oleh pihak luar sebagai kesanggupan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya di masa mendatang. Perusahaan yang menambah hutang dianggap sebagai perusahaan yang percaya pada prospek bisnis yang baik, dan investor merespon positif sinyal tersebut, sehingga nilai perusahaan meningkat (Mai, 2013). Teori sinyal berhubungan dengan rasio likuiditas dimana makin tinggi kesanggupan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek, maka memberikan sinyal yang baik kepada para investor.

2.2.2 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan ukuran keberhasilan perusahaan atas prospek di masa yang akan datang dan operasi di masa lalu (Yuliani et al., 2013). Menurut Harmono, pencapaian entitas bisnis yang dinilai oleh investor dari nilai saham yang terbentuk adalah definisi dari nilai perusahaan (Harmono, 2009). Nilai pasar suatu ekuitas perusahaan ditambah dengan nilai pasar hutang, dimana total ekuitas perusahaan ditambah hutang bisa menggambarkan nilai perusahaan. Tujuan jangka panjang didirikannya perusahaan yakni untuk meminimalkan biaya modalnya dengan memaksimalkan nilai perusahaan. Semakin tingginya nilai perusahaan, menunjukkan pemilik perusahaan semakin sejahtera.

Persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang kaitannya dengan harga saham juga merupakan definisi dari nilai

perusahaan. Harga saham yang naik menunjukkan nilai perusahaan juga meningkat. Peningkatan nilai perusahaan sangat diinginkan oleh para pemilik perusahaan karena dapat menggambarkan kesejahteraan pemegang saham jika nilai perusahaan tinggi. Nilai perusahaan memiliki peran penting, dikarenakan nilai perusahaan mewakili gambaran kinerja keuangan suatu perusahaan yang mempengaruhi keinginan investor dalam berinvestasi ke perusahaan tersebut.

Nilai perusahaan seringkali dihitung dengan menggunakan rasio nilai pasar. Rasio ini yakni kumpulan dari beberapa rasio yang berhubungan mengenai harga saham perusahaan dengan keuntungan, arus kas dan nilai buku per sahamnya. Penghitungan nilai perusahaan menurut Weston dan Copeland (Weston & Copeland, 2008):

a. *Price Earning Ratio* (PER)

Rasio ini yaitu perbandingan dari harga saham terhadap laba per lembar saham. PER yaitu manfaat dari kemampuan perubahan profit yang diharapkan pada masa depan. Semakin tinggi nilai dari rasio ini, semakin besar peluang perusahaan tumbuh dan meningkatkan nilai perusahaan. Rumus dalam menghitung rasio ini adalah:

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga Pasar per Lembar Saham}}{\text{Laba per Lembar Saham}}$$

b. *Price to Book Value* (PBV)

Rasio yang mencerminkan perbandingan antar harga pasar saham dan nilai buku per lembar saham. Nilai PBV yang tinggi,

mengindikasikan bahwa harga pasar saham yang juga tinggi. Perseroan yang memiliki nilai saham yang tinggi, maka mengindikasikan nilai perusahaan tersebut juga baik. Rumus menghitung PBV yaitu:

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

c. *Tobin's Q*

Rasio yang dikembangkan oleh J. Tobin, mengatakan jika rasio Q lebih besar dari 1, maka memperlihatkan bahwa investasi dalam aset menghasilkan pengembalian yang bernilai lebih dari pengeluaran investasi, hal ini memancing investasi baru. Rasio ini didasarkan pada rasio nilai pasar saham perusahaan terhadap nilai buku ekuitas perusahaan. Rumusnya adalah:

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{MVE} + \text{Debt}}{\text{EBV} + \text{Debt}}$$

Keterangan:

MVE : Nilai pasar ekuitas ($\text{MVE} = \text{closing price saham} \times \text{jumlah saham beredar}$).

Debt : Total hutang perusahaan

EBV : Nilai buku total aktiva

Pada penelitian ini nilai perusahaan dihitung dengan *Price to Book Value*, karena memperlihatkan sejauh mana perusahaan sanggup

mewujudkan nilai perusahaan yang cenderung pada jumlah modal yang diinvestasikan. Dengan nilai PBV ini, investor dapat mengetahui sedikit gambaran ketika melakukan pemilihan saham untuk menentukan saham yang layak di transaksikan dan yang berpotensi memberi keuntungan. Semakin tinggi *Price to Book Value* dapat mengindikasikan bahwa perusahaan berhasil dalam menciptakan nilai bagi perusahaan. Adapun rumus yang digunakan adalah sebagai berikut:

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

2.2.3 Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan ialah kesanggupan perusahaan dalam meningkatkan ukuran. Pertumbuhan merupakan sejauh mana perusahaan dalam menempatkan posisinya pada sistem ekonomi secara keseluruhan atau sistem ekonomi untuk industri yang sama (Mahmud, 2007). Pertumbuhan yang baik merupakan tanda dari perkembangan perusahaan, sebab perusahaan yang bertumbuh sangat diinginkan bagi pihak eksternal ataupun internal perusahaan. Bagi investor, pertumbuhan perusahaan adalah isyarat apakah suatu perusahaan mempunyai aspek yang bermanfaat atau tidak, dan investor mengharap tingkat pengembalian dari investasi yang dilakukannya menunjukkan perkembangan yang baik atau tidak.

Pradana (2013) berpendapat bahwasanya terdapat 2 pengukuran pertumbuhan perusahaan, diantara :

a. *Assets Growth Ratio*

Rasio ini memperlihatkan perkembangan aset. Aktiva yang dipakai guna kegiatan operasi perusahaan merupakan aset. Semakin besar hasil operasional yang didapat oleh perusahaan maka semakin besar juga aset yang digunakan di dalam perusahaan. Pertumbuhan aset dideskripsikan sebagai perubahan tahunan total aset. Pertambahan aset yang diikuti dengan peningkatan hasil operasi dapat meningkatkan kepercayaan pihak-pihak luar.

b. *Sales Growth Ratio*

Rasio ini menunjukkan pertumbuhan penjualan yang merupakan perubahan penjualan per tahun. Tingkat pertumbuhan penjualan ialah hasil perbandingan antara selisih penjualan tahun berjalan dengan penjualan tahun sebelumnya. Pertumbuhan penjualan dapat ditinjau dari peningkatan pangsa pasar yang mempengaruhi peningkatan penjualan perusahaan yang berdampak meningkatkan laba perusahaan. Sehingga pertumbuhan penjualan memiliki dampak strategis bagi perusahaan.

Perkembangan suatu perusahaan dapat diukur dengan proporsi perubahan aset guna dapat dibandingkan naik dan turunnya aset yang dimiliki perusahaan. Pertumbuhan aset diukur dengan membandingkan dengan tahun sebelumnya dari tingkat perubahan aset pada suatu titik

waktu. Pertumbuhan ini memperlihatkan bahwasannya perkembangan aset suatu perusahaan berpengaruh terhadap profitabilitas, dimana diyakini persentase perubahan seluruh aset adalah suatu indikator yang lebih baik dalam pengukuran pertumbuhan perusahaan. Secara eksternal maupun internal, perusahaan dapat dikatakan berkembang ketika mengalami kenaikan aset, kemudian pertumbuhan aset dapat digunakan untuk mendukung perkembangan perusahaan. Aset adalah semua sumber ekonomi yang dipakai untuk kegiatan operasional perusahaan. Semakin banyak aset yang dimiliki perusahaan, semakin baik kinerja perusahaan tersebut. Peningkatan aset dan peningkatan hasil operasi maka dapat meningkatkan kepercayaan pihak luar pada perusahaan. Adapun rumus yang dipakai guna menghitung pertumbuhan perusahaan adalah:

$$\text{Pertumbuhan Perusahaan} = \frac{\text{Total Aset}_t - \text{Total Aset}_{t-1}}{\text{Total Aset}_{t-1}}$$

2.2.4 Kebijakan Dividen

Dividen yaitu bagian dari keuntungan bersih yang dibagikan kepada pemegang saham. Kebijakan ini adalah bagian penting dari setiap keputusan pendanaan. Dividen ialah pembayaran yang dilakukan perusahaan kepada pemegang saham atas laba yang telah diperoleh perusahaan. Menurut Sutrisno, kebijakan dividen ialah kebijakan yang melibatkan perusahaan dalam pembayaran dividen yaitu berupa

penetapan jumlah dividen yang akan dibagikan dan jumlah saldo laba ditahan guna kepentingan perusahaan. Besarnya dividen yang dibagi ditentukan oleh pemegang saham ketika RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham) berlangsung.

Dividen yang dibayar atas penghasilan perusahaan, dan besar kecil rasio pembayaran dividen berbeda-beda tergantung pada besar atau kecilnya pendapatan dari perusahaan ialah rasio pembayaran dividen. Oleh karena itu, rasio ini dimanfaatkan guna menentukan berapa besar keuntungan yang berhasil didapatkan oleh pemegang saham dari investasi yang dilakukannya. (Keown et al., 2001). Dengan demikian kebijakan dividen adalah kebijakan dalam penentuan penempatan laba yang sesuai antara pembayaran laba sebagai dividen atau laba ditahan perusahaan. Menurut (Dermawan, 2009) ada beberapa teori kebijakan dividen, yaitu:

a. Teori Dividen Tidak Relevan (*Dividend Irrelevance Theory*)

Teori dari Merton Miller & Franco Modigliani merupakan teori yang menjelaskan bahwa investor tidak memperdulikan besar kecil dividen yang diberi perusahaan pada para pemegang saham. Teori dividen tak relevan berasumsi bahwa tak ada biaya pajak dan transaksi sehingga sulit untuk menerapkan dalam dunia nyata. Kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh dengan nilai perusahaan. Modigliani & Miller berkata nilai perusahaan hanya ditentukan oleh kesanggupan perusahaan untuk menghasilkan

pendapatan dan risiko bisnis. Disisi lain, bagaimana aliran laba dibagi menjadi dividen dan laba ditahan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

a. Teori *Bird In The Hand*

Menurut Myron Gordon dan John Lintner, teori ini merupakan kebijakan dividen yang berpengaruh positif pada harga pasar saham. Dengan kata lain, peningkatan dividen yang dibagikan perusahaan meningkatkan harga pasar saham perusahaan dan begitupun sebaliknya. Gordon dan Lintner menerangkan bahwa investor lebih menyukai pendapatan dividen yang tinggi sebab pendapatan dividen yang diterima lebih bernilai dan kecil risikonya dibandingkan pendapatan modal. Teori ini menyatakan bahwa investor cenderung lebih menyukai dividen daripada bentuk kekayaan lain.

b. Teori Perbedaan Pajak (*Tax Preference Theory*)

Teori ini dikemukakan oleh Litzenberger dan Ramaswamy menyatakan bahwa mereka cenderung memilih capital gain sebab adanya pajak terhadap capital gain dan keuntungan dividen bisa menunda pembayaran pajak. Menurut teori perbedaan pajak, kebijakan dividen berpengaruh negatif pada nilai pasar suatu perusahaan. Artinya semakin rendah harga pasar saham perusahaan, maka semakin tinggi dividen yang dibagi.

Pada umumnya proksi yang sering dipakai dalam perhitungan kebijakan dividen adalah memakai *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Rasio ini dipakai untuk membiayai laba yang dibagi dalam bentuk laba ditahan atau dividen tunai sebagai sumber pendanaan. Semakin besar DPR, maka makin kecil laba ditahan guna membelanjai investasi yang dilaksanakan perusahaan. *Dividend Payout Ratio* ialah ukuran proporsi dividen yang dibagikan terhadap laba bersih perusahaan (Werner, 2015). Pada penelitian ini rumus yang dipakai guna menghitung kebijakan dividen memakai rasio DPR. Rasio ini dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen Perlembar Saham}}{\text{Laba Perlembar Saham}}$$

2.2.5 Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan mempunyai peran strategis untuk kelangsungan hidup perusahaan dan kesejahteraan pemilik. Keputusan pendanaan menunjukkan bagaimana perusahaan membiayai aktivitasnya atau dalam melakukan kegiatan operasional. Keputusan ini akan mempengaruhi struktur modal dan faktor leverage perusahaan. Keputusan pendanaan meliputi *financial structure* atau struktur keuangan. Struktur keuangan perusahaan terdiri dari modal sendiri dan kewajiban dalam jangka panjang maupun pendek. Struktur keuangan di dalam perusahaan berubah-ubah tergantung pada aktivitas investasi yang dilaksanakan, sebab kecil atau besarnya investasi yang dilaksanakan perusahaan akan berpengaruh terhadap pembiayaan perseroan. Setiap perusahaan mengharapkan struktur modal yang bisa

meminimkan biaya modal dan menambah nilai perusahaan. (Purnamasari et al., 2009).

Brigham dan Houston (2001) berpendapat bahwa pertumbuhan hutang dinilai oleh pengamat luar dalam kaitannya dengan kesanggupan perusahaan dalam memenuhi hutang di masa mendatang atau meminimalisir risiko bisnis, dan pasar akan merespon hal ini secara positif. Haruman (2008) mengatakan bahwa dana dapat memberi nilai tambah bagi suatu perusahaan. Jika pembiayaannya dibiayai dengan hutang, peningkatan tersebut disebabkan oleh efek *tax deductible*, yang memiliki arti bahwa perusahaan yang berhutang akan membayar bunga pinjaman dan mengurangi laba kena pajaknya, yang pada gilirannya pemegang saham mendapat keuntungan. Selanjutnya penggunaan dana eksternal meningkatkan keuntungan perusahaan dan kemudian dimanfaatkan untuk aktivitas investasi perusahaan yang menguntungkan.

Proksi digunakan dalam mengukur keputusan pendanaan yaitu *Debt to Equity Ratio*, memperlihatkan perbandingan antar pendanaan dengan pembiayaan melalui hutang dan ekuitas. Rasio DER dihitung menggunakan rumus:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

2.2.6 Likuiditas

Kasmir mengemukakan bahwa likuiditas adalah kesanggupan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek (Kasmir, 2014). Kewajiban keuangan yang jatuh temponya sampai dengan satu tahun ialah kewajiban yang harus segera dilunasi. Jatuh tempo hutang perusahaan yaitu perjanjian manajemen sebelumnya dan harus dipenuhi sesuai dengan jumlah dan waktu yang telah ditentukan. Dari pengertian tersebut disimpulkan bahwa likuiditas yakni kesanggupan perusahaan dalam pemenuhan kewajiban finansial yang bersifat jangka pendek.

Perusahaan yang sanggup memenuhi kewajibannya yang jangka pendek saat jatuh tempo, perusahaan dapat dikatakan perusahaan likuid. Sebaliknya, apabila perusahaan tak mampu melunasi kewajiban jangka pendeknya perusahaan dinyatakan tak likuid (Hery, 2016). Perusahaan yang mempunyai tingkat likuid relatif tinggi berarti memiliki tingkat hutang rendah. Perusahaan yang likuid meningkatkan kemungkinan mereka untuk membayar dividen tunai sehingga menarik investor untuk berinvestasi. Rasio likuiditas memiliki banyak keuntungan bagi pemangku kepentingan internal maupun eksternal perusahaan seperti investor, kreditur, dan supplier. Tujuan rasio likuiditas menurut Kasmir adalah sebagai berikut

- a. Guna mengukur kesanggupan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang segera jatuh tempo.

- b. Guna mengukur kemampuan perusahaan dalam pemenuhan kewajiban lancarnya menggunakan aktiva lancar secara keseluruhan.
- c. Guna mengukur kesanggupan perusahaan guna memenuhi kewajiban jangka pendek dengan aset lancar, terlepas dari persediaan atau piutang.
- d. Membandingkan atau mengukur tingkat persediaan dengan modal kerja perusahaan.
- e. Memperkirakan jumlah uang kas yang ada guna membayar utang.
- f. Digunakan sebagai sarana dalam merencanakan utang dan kas.
- g. Mengamati situasi dan kondisi likuiditas perusahaan dari masa ke masa dan membandingkannya dengan beberapa periode.
- h. Guna mengidentifikasi kekurangan perusahaan, dari komponen yang ada di aktiva lancar dan kewajiban lancar.
- i. Sebagai sarana pemicu bagi pihak manajemen dalam meningkatkan kinerja bisnis dengan mempertimbangkan rasio likuiditas.

Manfaat rasio likuiditas adalah pengukur dan untuk mempresentasikan kesanggupan perusahaan dalam pemenuhan kewajiban yang jatuh tempo, kewajiban pada pihak internal dan eksternal. Terdapat dua macam rasio likuiditas yang sering dipakai untuk mengukur nilai perusahaan yaitu sebagai berikut:

a. *Current Ratio*

Rasio dipakai guna mengukur kesanggupan perusahaan untuk melunasi hutang jangka pendek yang akan jatuh tempo (Kasmir, 2014). *Current ratio* adalah perbandingan dari aktiva

lancar dan hutang lancar. Rasio ini menunjukkan sejauh mana aset yang diharapkan akan dikonversi menjadi uang tunai dalam waktu dekat dan dapat menutupi kewajiban lancar. *Current ratio* yang meningkat mengindikasikan sinyal positif bagi para kreditor jangka pendek, bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk memenuhi kewajiban finansial jangka pendeknya setiap saat. Rumusnya adalah:

$$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar} \times 100\%}{\text{Hutang}}$$

b. *Quick Ratio*

Dalam pemenuhan hutang, perseroan menggunakan aktiva lancar untuk mengukur kesanggupan perseroan tersebut tanpa memperhitungkan nilai persediaan dalam hal ini dapat diukur menggunakan *Quick Ratio* (Kasmir, 2014). Rasio ini diukur dengan pengurangan antara persediaan dengan aktiva lancar dan sisanya dibagi dengan hutang lancar. Persediaan biasanya adalah aset perusahaan yang paling tidak likuid dan mengalami kerugian ketika dilikuidasi. Fokus dari *Quick ratio* ada pada komponen aset lancar yang lebih likuid seperti kas, surat berharga, dan piutang dihubungkan dengan hutang lancar. Rumus untuk rasio ini adalah:

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan} \times 100\%}{\text{Hutang Lancar}}$$

Rasio likuiditas pada penelitian ini dihitung memakai *current ratio*, karena mengukur seberapa jauh aktiva lancar bisa membiayai hutang lancar. Rasio ini diukur melalui perbandingan antar total aktiva lancar dengan hutang lancar. Rumus dalam menghitung *CR* yakni:

$$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar} \times 100\%}{\text{Hutang}}$$

2.3 Pengembangan Hipotesis

2.3.1 Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Pertumbuhan suatu perusahaan ditinjau dari perkembangan total aset perusahaan. Naik atau turunnya aset dapat mengindikasikan berkembang atau tidaknya suatu perusahaan. Nilai perusahaan meningkat seiring dengan semakin besarnya pertumbuhan aset. Searah dengan teori sinyal, perusahaan berada dalam kondisi kinerja yang baik dilihat dari pertumbuhan aset, dan hal ini merupakan isyarat positif untuk investor agar berinvestasi pada perusahaan sehingga nilai perusahaan meningkat. Penelitian dilaksanakan oleh Dewi mengemukakan bahwa pertumbuhan berpengaruh pada nilai perusahaan karena setiap penambahan perubahan total aset mempengaruhi harga per lembar saham pada ekuitas perlembar saham dikalangan investor (Dewi et al., 2014). Dengan demikian dibuat hipotesis penelitian yaitu:

H1: Pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.3.2 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen adalah ketentuan yang dibuat manajer sebagai kebijakan dalam pembagian laba dimana laba yang didapat nantinya akan dibagi sebagai laba ditahan yang bermanfaat guna membiayai investasi dimasa datang atau dalam bentuk dividen tunai. Berdasarkan teori sinyal, pembagian dividen adalah berita positif untuk investor yang artinya perusahaan mempunyai kinerja yang baik dan berpotensi tumbuh di masa depan. Dividen memberikan informasi atau indikator laba perusahaan karena pembayaran dividen akan meningkatkan kepercayaan terhadap keuntungan perusahaan. Penelitian yang dilakukan Putra & Lestari menyatakan kebijakan dividen mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, karena investor lebih suka perusahaan yang membagikan dividen dimana pembagian dividen mengindikasikan kepastian mengenai pengembalian atas investasinya (Putra & Lestari, 2016). Makin tinggi dividen yang dibayarkan perusahaan kepada pemegang sahamnya, maka semakin baik kinerja perusahaan tersebut dan semakin baik pula perusahaan tersebut dianggap menguntungkan. Hal tersebut tercermin pada tingkat harga saham perusahaan sehingga citra perusahaan meningkat. Dengan demikian hipotesis yang dibuat:

H2: Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.3.3 Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan pendanaan adalah ketentuan yang dibuat oleh manajer sebagai kebijakan dalam penentuan sumber-sumber yang akan digunakan untuk pembiayaan perusahaan. Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh penentuan struktur pendanaan, sehingga manajer harus mempertimbangkan rasio penggunaan utang dengan modal sendiri. Jensen (1986) berpendapat suatu perusahaan dengan rasio utang yang meningkat merupakan isyarat positif untuk investor yang berfikir bahwasannya arus kas di masa depan akan terjaga dan keberadaan utang juga memperlihatkan suatu keyakinan dari manajemen dalam melaksanakan investasi, dengan harapan prospek perusahaan semakin bagus di masa depan. Sejalan dengan teori sinyal, hal tersebut menjelaskan bahwa bertambahnya kewajiban dapat diartikan dari pihak luar dapat dijadikan indikasi kesanggupan perseroan untuk memenuhi hutang di masa depan atau risiko bisnis yang rendah, sehingga hal itu memberikan sinyal positif. Penelitian yang dilakukan Fajaria mengemukakan bahwa apabila proporsi hutang bertambah, maka dana operasional yang ada juga meningkat, dan apabila hutang tersebut diatur dengan baik dapat menambah keuntungan perusahaan yang juga akan meningkatkan kinerja perusahaan (Fajaria, 2015). Dengan peningkatan kinerja tersebut, maka menaikkan harga saham, kemudian nilai perusahaan akan meningkat. Dari uraian diatas, maka diajukan hipotesis sebagai berikut:

H3: Keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.3.4 Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

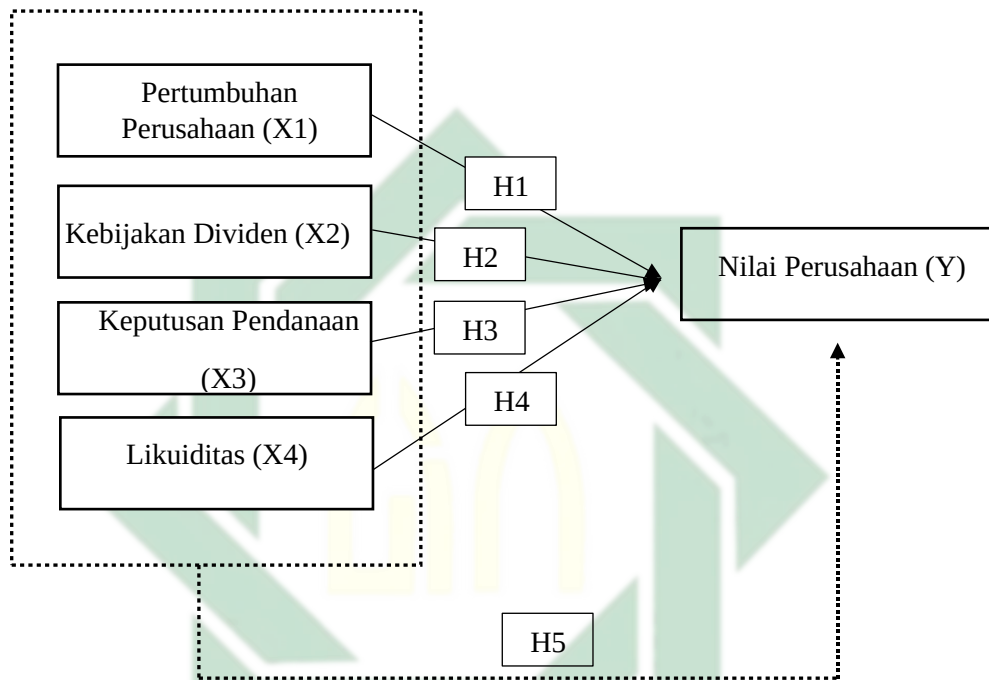
Kinerja keuangan perusahaan yang diasumsikan dengan rasio likuiditas menunjukkan kesanggupan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Rasio ini mempengaruhi penilaian dari investor agar dapat meninggalkan kepercayaan pada perusahaan dalam berinvestasi. Perusahaan dikatakan likuid jika mempunyai kesanggupan yang baik dalam pemenuhan kewajiban jangka pendeknya. Nilai perusahaan yang didapat dari aktivitas operasi selama beberapa periode ditentukan dari keyakinan para investor terhadap perusahaan. Nilai dari perusahaan yang meningkat adalah suatu pencapaian yang artinya kesejahteraan perusahaan dan pemiliknya juga semakin meningkat. Lumbantobing mengemukakan bahwa rasio likuiditas yang makin tinggi, maka harga saham perusahaan diharapkan akan meningkat (Lumbantobing, 2016). Hal ini memperlihatkan kesanggupan perusahaan dalam melunasi kewajiban finansialnya menggunakan aktiva lancar yang ada. Oleh karena itu kepercayaan masyarakat ikut meningkat yang berarti nilai perusahaan juga semakin bagus. Maka hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H4: Likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H5: Pengaruh pertumbuhan perusahaan, kebijakan dividen, keputusan pendanaan, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan.

2.4 Kerangka Konseptual

Berdasar landasan teori yang sudah dipaparkan sebelumnya, maka disusun suatu kerangka konseptual seperti gambar dibawah ini:



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

Keterangan:

—————→ : Secara parsial

-----→ : Secara simultan

Kerangka konseptual diatas dimaksudkan untuk menjelaskan mengenai kaitan antar variabel-variabel yang diteliti yaitu adanya pengaruh pertumbuhan perusahaan, kebijakan dividen, keputusan pendanaan dan likuiditas terhadap nilai perusahaan.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif yakni penelitian yang menggunakan metode untuk menyelidiki populasi/sampel, mengumpulkan data dengan memakai instrumen penelitian, dan melakukan analisis data yang bersifat kuantitatif atau statistik yang memiliki tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditentukan sebelumnya (Sugiyono, 2010).

3.2 Lokasi Penelitian

Penelitian dilaksanakan September 2021 – Mei 2022. Data penelitian adalah laporan keuangan perusahaan infrastruktur pada tahun 2018-2020 yang didapat dari website resmi BEI (Bursa Efek Indonesia). Referensi lainnya diperoleh dari buku, website resmi perusahaan yang termasuk dalam sampel penelitian, juga referensi dari penelitian sebelumnya yang berhubungan dengan judul.

3.3 Definisi Operasional

1. Variabel Independen (X)

Variabel independen dalam penelitian ini yaitu pertumbuhan perusahaan, kebijakan dividen, keputusan pendanaan dan likuiditas, yang akan dijelaskan berikut ini:

A. Pertumbuhan Perusahaan

Variabel ini dihitung berdasar perubahan total aktiva perusahaan.

Peningkatan aset dapat dihitung dengan penjumlahan total aktiva

perusahaan tahun sekarang dengan tahun sebelumnya kemudian dibagi dengan total aktiva tahun sebelumnya, dengan rumus yakni:

$$\text{Pertumbuhan Perusahaan} = \frac{\text{Total Aset}_t + \text{Total Aset}_{t-1}}{\text{Total Aset}_{t-1}}$$

B. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen yaitu penentuan besarnya dividen yang akan dibagi atau berapa saldo laba yang ditahan guna kepentingan perusahaan, kebijakan ini berkaitan dengan pembayaran dividen. Dalam penelitian ini, kebijakan tersebut diukur memakai *Dividend Payout Ratio* (DPR). Rasio ini menunjukkan rasio setiap keuntungan yang dibagikan kepada pemegang saham. Rumus yang digunakan :

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen Perlembar Saham}}{\text{Laba Perlembar Saham}}$$

C. Keputusan Pendanaan

Keputusan perusahaan yang memiliki hubungan dengan penentuan sumber dana yang akan dipakai oleh perusahaan merupakan definisi dari keputusan pendanaan. Pada penelitian ini, keputusan pendanaan dihitung dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). DER yakni rasio perbandingan jumlah hutang terhadap ekuitas. Rasio ini dipakai investor guna mengetahui berapa besarnya hutang perusahaan jika

dibanding dengan ekuitas yang perusahaan miliki. Rumus dalam menghitung DER yaitu:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

D. Likuiditas

Likuiditas yaitu bagaimana kesanggupan perusahaan dalam pembayaran hutang jangka pendek saat jatuh tempo. Rasio ini menunjukkan berapa banyak hutang lancar yang ditutupi oleh aset, yang diharapkan akan dikonversi menjadi kas dalam waktu dekat. Dalam penelitian ini diukur memakai *Current Ratio* (CR) yang dihitung menggunakan:

$$\text{CR} = \frac{\text{Aktiva Lancar} \times 100\%}{\text{Hutang}}$$

2. Variabel Dependen (Y)

Penelitian ini menggunakan variabel dependen nilai perusahaan. Nilai perusahaan yaitu harga dibayar oleh investor guna memiliki suatu perusahaan. Harga saham digunakan untuk melihat nilai perusahaan. Jika nilai perusahaan tinggi maka perusahaan tersebut mempunyai prospek dan kinerja yang bagus, dan investor bersedia membayar lebih untuk membeli saham. Pada penelitian ini nilai perusahaan dihitung menggunakan *Price to book value* (PBV) yakni dengan membandingkan nilai pasar dengan nilai bukunya. *PBV* dihitung dengan rumus:

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

3.4 Populasi dan Sampel

Populasi merupakan keseluruhan dari: subjek/objek yang memiliki karakteristik yang ditentukan oleh peneliti guna diteliti dan dipelajari serta kemudian ditarik kesimpulan. Perusahaan infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2020 ialah populasi yang digunakan pada penelitian ini. Perusahaan infrastruktur terbagi menjadi 5 sektor, yaitu sektor transportasi, telekomunikasi, energi, jalan tol, bandara dan lainnya, dan konstruksi nonbangunan. Total perusahaan infrastruktur yang terdaftar di BEI tahun 2018-2020 adalah 70 perusahaan.

Terdapat sampel penelitian yang dipakai sebagai fokus penelitian yang dapat mewakili populasi dalam penelitian kuantitatif. Sampel yaitu wakil atau sebagian populasi yang diteliti. Teknik yang digunakan dalam penentuan sampel pada penelitian ini yakni *purposive sampling*. Teknik sampling ini merupakan cara sederhana pengambilan sampel secara sengaja sesuai dengan persyaratan yang ditentukan oleh peneliti (Kurniawan, 2014). Adapun kriterianya:

1. Perusahaan infrastruktur yang terdaftar di BEI periode tahun 2018-2020.
2. Perusahaan infrastruktur yang telah melaporkan laporan keuangan & mempublikasikan laporan tahunannya secara berturut-turut di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.

3. Perusahaan infrastruktur yang menggunakan mata uang rupiah pada periode tahun 2018-2020.

3.5 Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini memakai jenis data sekunder yakni berupa laporan keuangan tahunan perusahaan infrastruktur. Sumber data sekunder yang berupa laporan keuangan maupun tahunan perusahaan tahun 2018-2020 yang tersedia di situs BEI www.idx.co.id dan web masing-masing perusahaan yang berkaitan.

3.6 Teknik Pengumpulan Data

Data yang dipakai yakni data sekunder. Data sekunder ialah data yang diperoleh melalui buku, catatan, majalah, laporan keuangan yang dipublikasi, artikel, laporan pemerintah dan lain sebagainya (Sujarweni, 2015). Data sekunder didapat dari laporan keuangan maupun tahunan periode 2018-2020 perusahaan infrastruktur yang terdaftar di BEI yang diunduh dari web www.idx.co.id dan web masing-masing perusahaan.

3.7 Teknik Analisis Data

Analisis regresi linear berganda dipilih sebagai teknik analisis data pada penelitian ini. Regresi berganda merupakan metode statistik yang digunakan guna menguji keterkaitan antar 2 atau lebih variabel independen terhadap variabel dependen. Pemakaian analisis regresi linear berganda pada penelitian ini guna mengetahui bagaimana pengaruh dari variabel bebas yakni pertumbuhan perusahaan, kebijakan dividen, keputusan pendanaan dan likuiditas terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Data diolah dengan bantuan software SPSS 26. Metode perhitungan regresi yang dipakai:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + E$$

Keterangan:

Y	= Nilai Perusahaan
X1	= Pertumbuhan Perusahaan
X2	= Kebijakan Dividen
X3	= Keputusan Pendanaan
X4	= Likuiditas
a	= konstanta
b ₁ -b ₄	= koefisien regresi
e	= error

3.7.1 Uji Asumsi Klasik

Dengan melakukan pengujian asumsi klasik yaitu salah satu persyaratan statistik yang harus terpenuhi pada analisis regresi berganda.

Pengujian ini terdiri dari beberapa uji yakni:

a. Uji Normalitas

Uji yang dipakai untuk mengetahui apakah data pada variabel bebas dan terikat pada regresi yang menghasilkan data berdistribusi normal atau tidak (Ghozali, 2011). Dasar dalam mengambil keputusan untuk uji normalitas adalah memakai uji Kolomogorov-smirnov dengan ketentuan yaitu jika nilai variabel Sig lebih dari > 5% atau 0.05 maka model regresi memenuhi asumsi normalitas. Sebaliknya, jika nilai variabel Sig < 5% atau 0.05, maka model regresi tidak normal.

b. Uji Multikolinearitas

Digunakan dalam menguji apakah terjadi korelasi antar variabel independen pada model regresi (Ghozali, 2011). Model regresi seharusnya tidak ada korelasi yang cukup kuat antar variabel independen. Uji multikolinearitas diukur menggunakan nilai Variance Inflation Factor (VIF) dan Tolerance, tidak terjadi masalah multikolinearitas jika nilai $VIF < 10$ dan nilai tolerance > 0.10 . Begitupun sebaliknya, terjadi multikolinearitas apabila nilai $VIF > 10$ dan nilai tolerance < 0.10 .

c. Uji Heteroskedastisitas

Dalam uji ini dilakukan untuk mengetahui apakah dalam model terdapat ketidaksamaan variance residual observasi (Ghozali, 2011). Dikatakan persamaan yang baik apabila tak terjadi heteroskedastisitas. Untuk mengetahui ada tidaknya heteroskedastisitas yakni dengan cara memperhatikan grafik scatterplot (nilai variabel dependen). Tidak mengindikasikan terjadinya heteroskedastisitas jika hasil menyebar diatas angka 0 dalam sumbu Y dan tidak ada pola yang jelas.

3.7.2 Pengujian Hipotesis

a. Uji Simultan (Uji F)

Pada umumnya pengujian F memeriksa apakah keseluruhan variabel independen pada penelitian memiliki pengaruh secara bersamaan atau simultan kepada variabel dependen. Kriteria uji ini yaitu

apabila $\text{Sig} < 0,05$ dan $F_{\text{hitung}} > F_{\text{tabel}}$ maka H_0 ditolak dan H_1 diterima.

H_0 diterima dengan H_1 ditolak apabila $\text{Sig} > 0,05$ dan $F_{\text{hitung}} < F_{\text{tabel}}$.

b. Uji Parsial (Uji t)

Pengujian ini digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel dependen. Menggunakan tingkat signifikansi 5%, maka kriteria dalam pengambilan keputusan pada uji t adalah menerima H_1 dan menolak H_0 apabila $t_{\text{hitung}} > t_{\text{tabel}}$ atau $t_{\text{statistik}} < 0,05$, ini berarti bahwa variabel bebas secara parsial mempengaruhi variabel terikat. Apabila $t_{\text{hitung}} < t_{\text{tabel}}$ atau $t_{\text{statistik}} > 0,05$ maka menolak H_1 dengan menerima H_0 , yang artinya variabel independen secara parsial tidak memiliki pengaruh terhadap variabel terikat.

c. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji ini bertujuan untuk mengukur berapa besar variabel independen dapat menjelaskan dan mempengaruhi variabel dependen.

Nilai R^2 berkisar 0-1. Ketentuan nilai R^2 adalah lebih dari 0,5 karena

mengindikasikan bahwa variabel bebas dapat menjelaskan keseluruhan variabel terikat dengan kuat. Sebaliknya, jika nilai R^2

sama dengan atau $< 0,5$ maka dapat dikatakan kurang kuat.

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

4.1.1 Lokasi Penelitian

Penelitian dilakukan pada perusahaan sub sektor infrastruktur yang terdaftar di BEI periode tahun 2018-2020. Memakai data sekunder berupa laporan tahunan dan laporan keuangan perusahaan. Jumlah perusahaan infrastruktur yang terdaftar di BEI tahun 2018-2020 sebanyak 70 perusahaan. Metode dalam pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* atau metode yang dipakai dalam penentuan sampel sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan sebelumnya.

4.1.2 Karakteristik Sampel Penelitian

Pemilihan sampel pada penelitian ini memakai teknik *purposive sampling*, dengan karakteristik yakni:

- a. Perusahaan infrastruktur yang terdaftar di BEI periode tahun 2018-2020.
- b. Perusahaan infrastruktur yang telah melaporkan laporan keuangan dan mempublikasikan laporan tahunannya secara berturut-turut di BEI periode 2018-2020.
- c. Perusahaan infrastruktur yang memakai mata uang rupiah selama periode penelitian.

Berdasarkan karakteristik tersebut dalam penelitian ini didapat 69 sampel perusahaan yang dijadikan sampel, 23 perusahaan setiap tahunnya.

4.2 Analisis Data

4.2.1 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis ini memiliki tujuan untuk mengetahui nilai mean, nilai maksimal, nilai minimal serta standar deviasi atau simpangan baku yang didapat dari variabel nilai perusahaan, pertumbuhan perusahaan, kebijakan dividen, keputusan pendanaan dan likuiditas. Berikut adalah hasil ujinya:

Tabel 4.1

Hasil Uji Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Pertumbuhan Perusahaan	69	-,27	,42	,0651	,13911
Kebijakan Dividen	69	,00	,58	,0168	,08448
Keputusan Pendanaan	69	-1,05	3,58	1,2945	,92030
Likuiditas	69	,00	11,72	1,1171	1,43520
Nilai Perusahaan	69	-,12	3,38	1,2013	,73471
Valid N (listwise)	69				

Sumber: Hasil olah data dengan SPSS 26.

Menurut output dari tabel diatas didapat hasil dimana sampel atau nilai N sebanyak 69. Pada tabel tersebut menjelaskan bahwa var. pertumbuhan perusahaan (X_1) mempunyai nilai maksimal 0,42 dan nilai

terendah senilai -0,27. Sedang nilai rata-rata (mean) pertumbuhan perusahaan sebanyak 0,0651. Dan untuk nilai standar deviasi yaitu 0,13911.

Pada variabel kebijakan dividen (X_2) menunjukkan nilai maksimal sebesar 0,58 dan nilai minimal sebesar 0,00. Selanjutnya nilai rata-rata senilai 0,0168 dan standar deviasi sebesar 0,08448.

Pada variabel X_3 yakni keputusan pendanaan memperlihatkan bahwa nilai maks sebesar 3,58 dan nilai min sebesar -1,05. Sedang untuk nilai rata-rata senilai 1,2945 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,92030.

Selanjutnya variabel likuiditas (X_4) mempunyai hasil yakni nilai terbesar senilai 11,72 dengan nilai min 0,00. Sedangkan untuk nilai rata-rata sebesar 1,1171 dan standar deviasi senilai 1,43520.

Variabel terakhir yaitu nilai perusahaan (Y) dengan nilai maksimal sebesar 3,38 dan nilai terendah senilai -0,12. Nilai rata-rata dari nilai perusahaan sebesar 1,2013 dan standar deviasi sebesar 0,7341.

4.2.2 Uji Asumsi Klasik

Asumsi klasik bertujuan sebagai indikasi bahwa data yang dipakai sudah layak dilakukan penelitian. Uji asumsi klasik yang dipakai pada penelitian ini ada beberapa tahap yaitu uji normalitas, uji multikolinearitas, dan uji heteroskedastisitas. Berikut hasil dari uji asumsi klasik:

a. **Uji Normalitas**

Uji ini bertujuan guna mencari tahu apakah data telah menunjukkan distribusi normal atau tidak. Menggunakan pendekatan Kolmogorov-Smirnov untuk uji normalitas di penelitian ini, jika berdistribusi normal maka nilai yang ditunjukkan $> 0,05$. Berikut merupakan hasil uji normalitas:

Tabel 4.2

Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		69
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,66610863
Most Extreme Differences	Absolute	,079
	Positive	,079
	Negative	-,059
Test Statistic		,079
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}

Sumber: Hasil Output SPSS 26

Berdasarkan output yang telah didapat pada tabel diatas hasilnya menunjukkan bahwa Asymp. Sig. (2-tailed) senilai 0,200. Karena telah memenuhi syarat yaitu nilai sig $0,200 > 0,05$, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa data tersebut telah berdistribusi normal.

b. Uji Multikolinearitas

Pengujian multikolinearitas memiliki tujuan guna mencari tahu ada atau tidaknya hubungan atau korelasi antar variabel independen. Uji multikolinearitas yang baik yakni tidak timbul korelasi variabel independen yang diperlihatkan melalui nilai tolerance $>0,10$ dan nilai VIF < 10 . Berikut adalah hasil uji multikolinearitas:

Tabel 4.3

Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Pertumbuhan Perusahaan	,968	1,033
	Kebijakan Dividen	,967	1,034
	Keputusan Pendanaan	,872	1,147
	Likuiditas	,915	1,093
a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan			

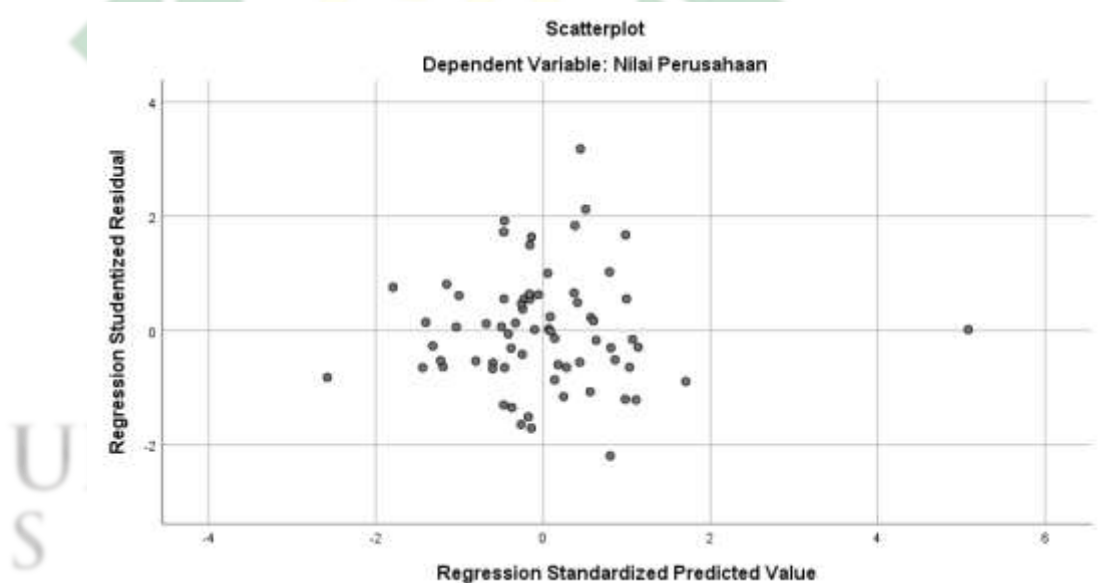
Sumber: Hasil Output SPSS 26

Dilihat dari hasil output diatas menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan perusahaan X_1 bernilai VIF sebesar 1,033 dengan nilai tolerance 0,968. Variabel kebijakan dividen X_2 memiliki nilai VIF 1,034 dan sebesar 0,967 untuk nilai tolerancinya. Selanjutnya variabel keputusan pendanaan X_3 memiliki nilai VIF 1,147 dengan nilai tolerance sebesar 0,872. Berikutnya likuiditas X_4 mempunyai nilai

VIF sebesar 1,093 dan nilai tolerance 0,915. Hasil tersebut memperlihatkan bahwa variabel pertumbuhan perusahaan, kebijakan dividen, keputusan pendanaan, dan likuiditas memiliki nilai tolerance $> 0,10$ begitu dengan nilai $VIF < 10$ yang disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah pada uji ini.

c. **Uji Heteroskedastisitas**

Tujuan uji heteroskedastisitas yakni guna mencari tahu apakah didalam model regresi terdapat ketidaksamaan antar variabel residual. Pada pengujian ini memakai uji scatterplott. Berikut adalah



Gambar Hasil Uji Heteroskedastisitas

Sumber: Output SPSS 26

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan bahwa hasilnya adalah tidak timbul adanya heteroskedastisitas karena pada

hasil output tersebut tidak terbentuk pola tertentu dan titik-titik menyebar merata.

4.2.3 Uji Hipotesis

a. Uji Parsial (Uji T)

Tujuan dilakukannya uji t adalah untuk mencari tahu pengaruh atau tidaknya variabel independen secara masing-masing atau parsial terhadap variabel dependen. Tabel di bawah adalah hasil uji t pada penelitian ini:

Tabel 4.4
Hasil Uji Parsial (Uji T)

Coefficients ^a			
Model		t	Sig.
1	(Constant)	3,625	,001
	Pertumbuhan Perusahaan	1,360	,178
	Kebijakan Deviden	,152	,880
	Keputusan Pendanaan	2,398	,019
	Likuiditas	2,813	,007

Sumber: Hasil output SPSS 26

Pada uji ini H_1 diterima jika t hitung $>$ t table atau nilai sig $<$ 0,05. H_1 ditolak jika nilai sig $>$ 0,05 atau t hitung $<$ t tabel. Diketahui t tabel pada penelitian ini sebesar 1,997. Hasil dari tabel di atas menunjukkan 2 variabel memiliki pengaruh dan 2 variabel tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. Berikut kesimpulan yang diperoleh:

1. Pertumbuhan perusahaan yang mempunyai nilai sig sebesar 0,178 dan hasil t sebesar 1,360. Maka dapat disimpulkan H_1 gagal diterima dikarenakan nilai sig $0,178 > 0,05$ dan t hitung $1,360 < 1,997$ yang berarti bahwa variabel pertumbuhan perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
2. Kebijakan dividen bernilai sig sebesar 0,880 dan hasil t sebesar 0,152. Dapat diambil kesimpulan bahwa H_1 ditolak karena nilai sig $0,880 > 0,05$ selain itu t hitung $0,152 < 1,997$ sehingga variabel kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
3. Keputusan pendanaan memiliki nilai sig sebesar 0,019 dan hasil t sebesar 2,398. Hasil ini menjelaskan bahwa t hitung $2,398 > 1,997$ dan nilai sig $0,019 < 0,05$. Artinya H_1 diterima, variabel keputusan pendanaan memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
4. Likuiditas memiliki hasil t sebesar 2,813 dan bernilai sig sebesar 0,007. Hasil ini menunjukkan nilai sig $0,007 < 0,05$ dan t hitung $2,813 > 1,997$ yang berarti H_1 diterima dan variabel likuiditas mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

b. Uji Simultan (Uji F)

Pengujian F bertujuan guna memeriksa apakah seluruh variabel bebas memiliki pengaruh secara bersamaan atau simultan terhadap variabel terikat. Uji ini diterima apabila nilai sig < 0,05. Berikut adalah hasil dari uji f pada penelitian ini:

Tabel 4.5
Uji Simultan (Uji F)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	6,535	4	1,634	3,466	,013 ^b
	Residual	30,172	64	,471		
	Total	36,707	68			

Sumber: Hasil output SPSS 26

Berdasarkan output diatas hasil dari uji f adalah nilai sig sebesar 0,013 < 0,05 yang berarti variabel pertumbuhan perusahaan, kebijakan dividen, keputusan pendanaan dan likuiditas secara bersamaan memiliki pengaruh simultan terhadap nilai perusahaan.

c. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji R^2 dilakukan guna mengetahui seberapa besar variabel bebas dalam mempengaruhi dan menjelaskan variabel terikat. Dibawah adalah hasil dari uji R^2 :

Tabel 4.6

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,422 ^a	,178	,127	,68661

Sumber: Hasil Output SPSS 26

Dari hasil uji (R^2) dapat dilihat nilai R square adalah 0,178 hal ini berarti bahwa variabel terikat yakni nilai perusahaan dipengaruhi oleh variabel bebas pertumbuhan perusahaan, kebijakan dividen, keputusan pendanaan, dan likuiditas secara simultan atau bersamaan sebesar 17,8%. Sedangkan untuk sisanya 82,2% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam penelitian.

4.2.4 Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda ialah uji analisis yang dilakukan guna menguji keterkaitan antar dua atau lebih variabel bebas terhadap variabel terikat. Analisis pada penelitian ini memakai data panel yakni merupakan gabungan dari data *cross section* dan *time series*. Hasil analisis dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 4.7

Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,654	,180		3,625	,001
	Pertumbuhan Perusahaan	,828	,608	,157	1,360	,178
	Kebijakan Dividen	,152	1,002	,017	,152	,880
	Keputusan Pendanaan	,232	,097	,291	2,398	,019
	Likuiditas	,171	,061	,333	2,813	,007
a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan						

Sumber: Hasil Output SPSS 26

Berikut hasil persamaan regresi linear berganda:

$$\text{Nilai Perusahaan} = 0,654 + 0,828X_1 + 0,152X_2 + 0,232X_3 + 0,171X_4 + e$$

Keterangan:

X_1 = Pertumbuhan Perusahaan

X_2 = Kebijakan Dividen

X_3 = Keputusan Pendanaan

X_4 = Likuiditas

E = Error

Berdasarkan dari hasil persamaan diatas maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

- a. Nilai konstanta menunjukkan hasil sebesar 0,654 yang berarti variabel nilai perusahaan akan bernilai 0,654 jika setiap variabel pertumbuhan perusahaan, kebijakan dividen, keputusan pendanaan dan likuiditas memiliki nilai konstan.
- b. Variabel pertumbuhan perusahaan (X1) mempunyai nilai koefisien regresi 0,828. Nilai tersebut bernilai positif yang berarti setiap kenaikan satu pertumbuhan perusahaan maka akan diikuti oleh kenaikan nilai perusahaan sebesar 0,828.
- c. Variabel kebijakan dividen (X2) bernilai koefisien regresi sebesar 0,152. Nilai tersebut bernilai positif yang berarti setiap kenaikan satu kebijakan dividen maka akan diikuti oleh kenaikan nilai perusahaan sebesar 0,152.
- d. Keputusan pendanaan (X3) memiliki nilai koefisien regresi 0,232 dimana nilai tersebut bernilai positif yang berarti bahwa setiap kenaikan satu keputusan pendanaan maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikan sebesar 0,232. Jadi variabel keputusan pendanaan mempunyai hubungan positif dengan nilai perusahaan.
- e. Likuiditas (X4) mempunyai nilai koefisien regresi sebesar 0,171 dimana nilai tersebut bernilai positif yang artinya setiap kenaikan satu likuiditas maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikan sebesar 0,171. Jadi variabel likuiditas memiliki hubungan positif dengan nilai perusahaan.

4.3 Pembahasan

Dari hasil pengujian yang telah dilakukan sebelumnya dengan menggunakan SPSS versi 26 maka hasil dari penelitian ini yakni:

1. Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (H_1)
2. Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (H_2)
3. Keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan (H_3)
4. Likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan (H_4)
5. Pertumbuhan perusahaan, kebijakan dividen, keputusan pendanaan dan likuiditas berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan (H_5)

Berikut adalah pembahasan tiap-tiap variabel bebas terhadap variabel terikat:

A. Pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan dari hasil uji hipotesis secara parsial didapat hasil uji t bahwa H_1 ditolak. Hasil dari penelitian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dari tabel menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar 0,828 dengan nilai sig pada uji t menunjukkan $0,178 > 0,05$ yang memiliki arti pertumbuhan perusahaan tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Tidak terjadinya pengaruh antara pertumbuhan perusahaan dengan nilai perusahaan menunjukkan bahwa nilai perusahaan tidak akan mengalami peningkatan meskipun pertumbuhan perusahaan juga meningkat. Hasil penelitian ini tidak sejalandengan teori sinyal dimana pertumbuhan perusahaan tidak mampu memberikan isyarat kepada para investor yang

ingin menanamkan modalnya. Sebab pertumbuhan perusahaan yang tinggi mengakibatkan kebutuhan dana untuk kegiatan operasional meningkat pula. Ketika perusahaan fokus pada pertumbuhan perusahaan maka perusahaan tidak memperhatikan kesejahteraan pemegang saham dan akan menggunakan dananya untuk membiayai pertumbuhan perusahaan tersebut. Hal tersebut dapat menurunkan nilai perusahaan karena investor kurang mempercayai perusahaan ketika kurang diutamakan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilaksanakan oleh (Rakasiwi et al., 2017), (Amelia & Anhar, 2019), (Yusmaniarti et al., 2021), dan (Saputri & Giovanni, 2021) yang menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya hasil penelitian tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Ramdhonah et al., 2019) yang mengemukakan bahwa pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

B. Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan

Berdasar dari tabel uji t hasil hipotesis H2 menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan hasil nilai signifikansi sebesar 0,880 dan nilai koefisien regresi sebesar 0,152. Tingkat signifikan yang lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa H2 ditolak, sehingga dapat dikatakan bahwa kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil ini mendukung teori dividen tidak relevan dari Merton Miller & Franco Modigliani, yang berpendapat bahwa kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Kenaikan nilai dividen tidak serta merta diikuti dengan kenaikan nilai perusahaan. Karena nilai suatu perusahaan hanya bergantung pada kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dari aset perusahaan atau kebijakan investasinya (Mardiyati et al., 2012). Hal tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan tidak dapat menggunakan kebijakan dividen sebagai isyarat dalam menarik investor menanamkan modalnya pada perusahaan, karena investor tidak bereaksi hanya melalui melihat perusahaan saat merumuskan kebijakan dividen.

Hasil penelitian ini seirama dengan penelitian yang diteliti oleh (Septariani, 2017) dan (Pristina, 2019) yang mengatakan kebijakan dividen tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun tidak seirama dengan penelitian yang dilaksanakan oleh (Senata, 2016) dimana kebijakan dividen mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan.

C. Pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil dari uji t diketahui bahwa hipotesis H3 variabel keputusan pendanaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dapat dilihat dari tabel uji t menunjukkan nilai signifikansi 0,019 dan nilai koefisien regresi 0,232. Tingkat signifikan tersebut $> 0,05$, artinya H3 diterima yang berarti keputusan pendanaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil dari penelitian ini menggambarkan bahwa keputusan pendanaan menjadi salah satu pertimbangan investor dalam menanamkan modalnya. Keputusan pendanaan merupakan suatu keputusan terkait bagaimana struktur modal yang ada pada perusahaan diatur. Teori sinyal memiliki hubungan dengan keputusan pendanaan yang diproksikan dengan *debt to equity ratio*. Salah satu sumber pendanaan bagi perusahaan dalam mendapatkan modal adalah melalui hutang. Bagi investor, penggunaan hutang dianggap sebagai sinyal yang lebih andal. Hal ini karena perusahaan yang menambah hutang dapat dianggap sebagai perusahaan yang percaya diri dengan prospek perusahaan di masa depan. Oleh karena itu, penggunaan hutang merupakan pertanda positif bagi perusahaan, yang memungkinkan dapat membuat investor menghargai nilai saham sehingga meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian seirama dengan penelitian yang telah dilakukan oleh (Septariani, 2017), (Bahrin et al., 2020) dan (Fitiriawati et al., 2021) yang menyatakan keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh (Salama et al., 2019) dan (Jesilia & Purwaningsih, 2020) yang mengemukakan keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

D. Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil dari uji t menunjukkan bahwa H4 likuiditas memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dilihat dari tabel uji t yang menunjukkan nilai signifikansi senilai 0,007 dengan nilai koefisien

regresi sebesar 0,171. Tingkat signifikansinya lebih kecil dari 0,05 yang berarti $0,007 < 0,05$ yaitu H4 diterima dan dapat dikatakan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Likuiditas dalam penelitian ini diukur dengan proksi current ratio yaitu rasio yang mengatur kesanggupan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban lancarnya. Pada teori sinyal, likuiditas menggambarkan ketersediaan dana yang dimiliki perusahaan dalam melunasi semua hutang yang akan jatuh tempo. Semakin tinggi kesanggupan perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancarnya, maka dapat memberikan sinyal positif atau *good news* kepada para investor yang dapat meningkatkan nilai perusahaannya. Tingkat likuiditas yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan berada dalam kondisi baik dan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilaksanakan oleh (Oktaviarni et al., 2019), (Agustin Ekadjaja, 2020) dan (Iman et al., 2021) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Lumoly et al., 2018) dan (Ambarwati, 2021) yang mengemukakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

E. Pengaruh pertumbuhan perusahaan, kebijakan dividen, keputusan pendanaan dan likuiditas terhadap nilai perusahaan

Hasil uji signifikansi secara simultan atau uji f menunjukkan hasil signifikan sebesar 0,013. Nilai tersebut memenuhi syarat, sehingga dua atau lebih variabel bebas berpengaruh secara simultan terhadap variabel terikat. Dapat disimpulkan bahwa variabel-variabel pertumbuhan perusahaan, kebijakan dividen, keputusan pendanaan dan likuiditas berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan karena nilai sig pada uji f lebih kecil dari 0,05 ($0,013 < 0,05$).

Selanjutnya uji koefisien determinasi R^2 menunjukkan nilai R square sebesar 0,178 atau 17,8%. Artinya, variabel bebas yakni pertumbuhan perusahaan, kebijakan dividen, keputusan pendanaan dan likuiditas dapat mempengaruhi serta menjelaskan variabel terikat yaitu nilai perusahaan sebesar 17,8%. Oleh karena itu, nilai koefisien determinasi yang tersisa sebesar 82,2% dipengaruhi oleh variabel selain yang diuji dalam penelitian ini.

UIN SUNAN AMPEL
S U R A B A Y A

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Dari pemaparan dan penjelasan pada pembahasan, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil uji hipotesis secara parsial (uji t) pada pembahasan sebelumnya, didapatkan hasil bahwa hipotesis ditolak yaitu pertumbuhan perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan infrastruktur yang terdaftar di BEI tahun 2018-2020.
2. Berdasarkan hasil uji hipotesis secara parsial (uji t) pada pembahasan diatas, didapat hasil bahwa hipotesis ditolak yaitu kebijakan dividen tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan infrastruktur yang terdaftar di BEI tahun 2018-2020.
3. Berdasar hasil uji hipotesis secara parsial (uji t) pada pembahasan sebelumnya, didapat hasil bahwa hipotesis diterima yakni keputusan pendanaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan infrastruktur yang terdaftar di BEI tahun 2018-2020.
4. Berdasar pada hasil uji hipotesis secara parsial (uji t) pada pembahasan diatas, didapat hasil bahwa hipotesis diterima yaitu likuiditas memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan infrastruktur yang terdaftar di BEI tahun 2018-2020.
5. Berdasarkan uji simultan (uji f) dan pemaparan pembahasan sebelumnya, diperoleh hasil bahwa hipotesis diterima yakni pertumbuhan perusahaan,

kebijakan dividen, keputusan pendanaan dan likuiditas berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan infrastruktur yang terdaftar di BEI tahun 2018-2020.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian, saran yang dapat diberikan adalah sebagai berikut:

1. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan untuk menggunakan variabel lain yang lebih besar pengaruhnya terhadap nilai perusahaan serta menggunakan objek penelitian pada sektor yang lain agar penelitian selanjutnya lebih bervariasi. Serta dapat memperluas lingkup penelitian dan menambah periode penelitian agar jumlah sampel yang dihasilkan lebih banyak.
2. Bagi perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan dapat lebih memperhatikan pertumbuhan perusahaan, kebijakan dividen, keputusan pendanaan dan likuiditas karena secara simultan mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan memaksimalkan nilai perusahaan dapat menarik minat para investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Dari hasil penelitian ini diharapkan dapat dipakai sebagai alat untuk mempertimbangkan dalam pengambilan keputusan investasi di masa mendatang oleh investor.
3. Peran pemerintah sebagai regulator diharapkan lebih meningkatkan dalam hal pengawasan, pemberian kontribusi dan membuat kebijakan yang mendukung industri infrastruktur sehingga peran industri ini dalam pembangunan infrastruktur di Indonesia dapat tercapai. Karena

pembangunan infrastruktur berpotensi memberikan kontribusi pada pemulihan ekonomi yang lebih kuat.



DAFTAR PUSTAKA

- Achmad, S. L., & Amanah, L. (2014). *PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN, KEBIJAKAN DIVIDEN DAN KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN*. 3(9), 15.
- Agustin Ekadjaja, V. S. D. (2020). PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(1), 118. <https://doi.org/10.24912/jpa.v2i1.7139>
- Alexander, H. B. (2021). *Kapitalisasi Pasar Sektor Infrastruktur Rp 865 Triliun Halaman all—Kompas.com*. <https://properti.kompas.com/read/2019/09/27/190611121/kapitalisasi-pasar-sektor-infrastruktur-rp-865-triliun?page=all>
- Ambarwati, J. (2021). PENGARUH LIKUIDITAS DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *COMPETITIVE Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 5(2), 128–131. <https://doi.org/10.31000/competitive.v5i2.4313>
- Amelia, F., & Anhar, M. (2019). Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal STEI Ekonomi*, 28(01), 44–70. <https://doi.org/10.36406/jemi.v28i01.260>
- Anggara, W., Mukhzarudfa, & L, T. A. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017. *Jurnal Akuntansi & Keuangan Unja*, 4(4), 58–70. <https://doi.org/10.22437/jaku.v4i4.8448>
- Anzlina, C. W. (2013). *PENGARUH TINGKAT LIKUIDITAS, SOLVABILITAS, AKTIVITAS, DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN REAL ESTATE DAN PROPERTY DI BEI TAHUN 2006 – 2008*. 16(2), 9.
- Aprillianto, B., & Wardhaningrum, O. A. (2021). *PANDEMI COVID-19: LEBIH BAIK MENAMBAH UTANG ATAU EKUITAS?* 19(1), 12.
- Arizki, A., Masdupi, E., & Zulvia, Y. (2019). *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur*. 01, 10.
- Bahrin, M. F., Tifah, T., & Firmansyah, A. (2020). Pengaruh Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Dan Arus Kas Bebas

- Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 8(3), 263–276. <https://doi.org/10.37641/jiakes.v8i3.358>
- Citradi, T. (2021). *5 Tahun Jokowi, Infrastruktur Capai Target Nggak Ya?* CNBC Indonesia. <https://www.cnbcindonesia.com/news/20191014145618-4-106825/5-tahun-jokowi-infrastruktur-capai-target-nggak-ya>
- Dermawan, S. (2009). *Manajemen Keuangan* (3rd ed.). Mitra Wacana Media.
- Dewi, P. Y. S., Yuniarta, G. A., & Atmadja, A. W. T. (2014). *PENGARUH STRUKTUR MODAL, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN LQ 45 DI BEI PERIODE 2008-2012*. 2(1), 10.
- Fajaria, A. Z. (2015). *PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN*. 17.
- Fajaria, A. Z., & Isnalita. (2018). The Effect of Profitability, Liquidity, Leverage and Firm Growth of Firm Value with its Dividend Policy as a Moderating Variable. *International Journal of Managerial Studies and Research*, 6(10). <https://doi.org/10.20431/2349-0349.0610005>
- Febriyanto, F. C. (2018). THE EFFECT OF LEVERAGE, SALES GROWTH AND LIQUIDITY TO THE FIRM VALUE OF REAL ESTATE AND PROPERTY SECTOR IN INDONESIA STOCK EXCHANGE. *EAJ (ECONOMICS AND ACCOUNTING JOURNAL)*, 1(3), 198. <https://doi.org/10.32493/eaj.v1i3.y2018.p198-205>
- Fitiriawati, F. D., Wulandari, R., & Sari, A. R. (2021). ANALISIS PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN DAN KEBIJAKAN DEVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, 9(1), Article 1. <https://doi.org/10.21067/jrma.v9i1.5469>
- Ghozali, I. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Giriati. (2016). Free Cash Flow, Dividend Policy, Investment Opportunity Set, Opportunistic Behavior and Firm's Value: (A Study About Agency Theory). *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 219, 248–254. <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2016.05.013>
- Hafiyyan. (2021). *Pendapatan Bukaka Teknik Utama (BUKK) Naik 52,98% | Market*. Bisnis.com.

<https://market.bisnis.com/read/20180403/192/779707/pendapatan-bukaka-teknik-utama-bukk-naik-5298>

- Harmono. (2009). *Manajemen Keuangan: Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus dan Riset Bisnis*. Bumi Aksara.
- Hery. (2018). *Analisis Laporan Keuangan* (3rd ed.). PT. Grasindo.
- Hery, S. E., M. Si. (2016). *Financial Ratio For Bussiness*. PT. Grasindo.
- Iman, C., Sari, F. N., & Pujiati, N. (2021). *Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan*. 19(2), 8.
- Jayaningrat, I. G. A. A., Made Arie Wahyuni, S. E., & Dr. Edy Sujana, S. E. (2017). PENGARUH LEVERAGE, PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, KEBIJAKAN DEVIDEN, KEPEMILIKAN MANAJERIAL, DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN PROPERTI DAN REAL ESTATE DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2013-2015. *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Undiksha*, 7(1), Article 1. <https://doi.org/10.23887/jimat.v7i1.10148>
- Jesilia, J., & Purwaningsih, S. (2020). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Profita : Komunikasi Ilmiah Akuntansi dan Perpajakan*, 13(1), 157–164. <https://doi.org/10.22441/profita.2020.v13.01.012>
- Kasmir, S., MM. (2014). *Analisis Laporan Keuangan* (1st ed.). PT. Raja Grafindo Persada.
- Keown, A. J., David, S., John, M., & William, P. (2001). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan—BUKU 1* (7th ed.). Salemba Empat.
- Kurniawan, A. (2014). *Metode Riset untuk Ekonomi & Bisnis: Teori, Konsep & Praktik Penelitian Bisnis (Dilengkapi Perhitungan Pengelolaan Data dengan IBM SPSS 22.0)*. Alfabeta.
- Lumbantobing, R. (2016). EFEK RASIO LIKUIDITAS, RASIO PROFITABILITAS DAN RASIO AKTIVITAS PADA HARGA SAHAM YANG DIMEDIASI OLEH RASIO SOLVABILITAS PERUSAHAAN SUB-SEKTOR INDUSTRI PERKEBUNAN YANG TERCATAT DI BURSA EFEK INDONESIA. 21.
- Lumoly, S., Murni, S., & Untu, V. N. (2018). PENGARUH LIKUIDITAS, UKURAN PERUSAHAAN DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi pada Perusahaan Logam dan Sejenisnya yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal EMBA : Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 6(3), Article 3. <https://doi.org/10.35794/emba.6.3.2018.20072>

- Machfoedz, M. (1996). *Akuntansi manajemen: Perencanaan dan pembuatan keputusan jangka pendek* (5th ed.). STIE WIDYA WIWAHA YOGYAKARTA.
- Mahmud, M. (2007). *Pengantar bisnis modern*. Andi Offset.
- mardiyati, umi, ahmad, gatot nazir, & putri, ria. (2012). *PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, KEBIJAKAN HUTANG DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2005-2010*. <http://journal.unj.ac.id/unj/index.php/jrmsi/article/view/770/679>
- Media, K. C. (2020). *Perekonomian Indonesia Pasca-Pandemi Covid-19*. KOMPAS.com. <https://money.kompas.com/read/2020/05/10/091500226/perekonomian-indonesia-pasca-pandemi-covid-19>
- Muamar, Y. (2021). *Saham Infrastruktur & Properti Melesat, Sinyal Mulai Pulih?* CNBC Indonesia. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20191002113105-17-103795/saham-infrastruktur-properti-melesat-sinyal-mulai-pulih>
- Nurhayati, M. (2013). *PROFITABILITAS, LIKUIDITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN PENGARUHNYA TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN DAN NILAI PERUSAHAAN SEKTOR NON JASA*. 11.
- Nurlela, N., Sulastri, S., Aj, U. H., & Hanafi, A. (2019). The Influence Of Investment Decisions And Financing Decisions On Firm Value With Profitability As Intervening Variables(Empirical Study On Companies Listed In Indonesian Sharia Stock Index). *International Journal of Multicultural and Multireligious Understanding*, 6(2), 447. <https://doi.org/10.18415/ijmmu.v6i2.758>
- Oktaviarni, F., Murni, Y., & Suprayitno, B. (2019). *PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, LEVERAGE, KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN*. *Jurnal Akuntansi*, 9(1), 1–16. <https://doi.org/10.33369/j.akuntansi.9.1.1-16>
- Pamungkas, H. S., & Puspaningsih, A. (2013). Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi & Auditing Indonesia*, 17(2), 155–164. <https://doi.org/10.20885/jaai.vol17.iss2.art6>
- Piristina, F. A. (2019). *Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan*. 16.

- Prasetyo, A. H. (2011). *Valuasi Perusahaan: Pedoman untuk Praktisi dan Mahasiswa*. PPM.
- Purnamasari, L., Kurniawati, S. L., & Silvi, M. (2009). *INTERDEPENDENSI ANTARA KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN DAN KEPUTUSAN DIVIDEN*. 13(1), 14.
- Pusparisa, Y. (2021). *Mobilitas Masyarakat Rendah, Jumlah Penumpang Transportasi Umum Menurun* | Databoks. <https://databoks.katadata.co.id/datapublish/2020/07/29/mobilitas-masyarakat-rendah-jumlah-penumpang-transportasi-umum-menurun>
- Putra, A. A. N. D. A., & Lestari, P. V. (2016). PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, LIKUIDITAS, PROFITABILITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *E-Jurnal Manajemen*, 5(7).
- Rakasiwi, F. W., Pranaditya, A., & Andini, R. (2017). PENGARUH EPS, UKURAN PERUSAHAAN, PROFITABILITAS, LEVERAGE, SALES GROWTH DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA INDUSTRI MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2010 – 2015. *Journal Of Accounting*, 3(3), Article 3. <https://jurnal.unpand.ac.id/index.php/AKS/article/view/666>
- Ramdhonah, Z., Solikin, I., & Sari, M. (2019). PENGARUH STRUKTUR MODAL, UKURAN PERUSAHAAN, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2017). *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 7(1), 67–82. <https://doi.org/10.17509/jrak.v7i1.15117>
- S, L. J. (2021). *Ini Sektor yang Paling Menderita Selama 2020*. CNBC Indonesia. <https://www.cnbcindonesia.com/news/20210205131041-4-221293/ini-sektor-yang-paling-menderita-selama-2020>
- Salama, M., Rate, P. V., & Untu, V. N. (2019). PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA INDUSTRI PERBANKAN YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2014-2017. *Jurnal EMBA : Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 7(3), Article 3. <https://doi.org/10.35794/emba.v7i3.23715>
- Saputri, C. K., & Giovanni, A. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Competence :*

Journal of Management Studies, 15(1), 90–108.
<https://doi.org/10.21107/kompetensi.v15i1.10563>

Senata, M. (2016). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan yang Tercatat pada Indeks LQ-45 Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, 6(1), 73–84. <https://doi.org/10.55601/jwem.v6i1.276>

Septariani, D. (2017). Pengaruh Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan LQ45 di BEI Periode 2012-2015). *JABE (Journal of Applied Business and Economic)*, 3(3), 183. <https://doi.org/10.30998/jabe.v3i3.1769>

Septriana, I., & Mahaeswari, H. F. (2019). *Pengaruh Likuiditas, Firm Size, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan*. 8(2), 15.

Sitepu, N. R., & Wibisono, C. H. (2015). *PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, KEBIJAKAN LEVERAGE DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI PADA TAHUN 2009-2013)*. 14.

Sugiyono. (2010). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif & RND*. Alfabeta.

Sujarweni, V. W. (2015). *Metodologi penelitian bisnis & ekonomi*. Pustaka Baru.

Suwardika, I. N. A., & Mustanda, I. K. (2017). *PENGARUH LEVERAGE, UKURAN PERUSAHAAN, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN PROPERTI*. 6(3), 30.

Triani, N., & Tarmidi, D. (2019). *Firm Value: Impact of Investment Decisions, Funding Decisions and Dividend Policies*. 9, 6.

Ukhriyawati, C. F. (2017). *PENGARUH STRUKTUR MODAL, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN LQ-45 YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA*. 14.

Warsono. (2003). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Bayu Media Publishing.

Werner, R. M. (2015). *Analisis laporan keuangan, proyeksi dan valuasi saham*. Salemba Empat.

Weston, J. F., & Copeland. (2008). *Dasar–Dasar Manajemen Keuangan Jilid II*. Erlangga.

Wibowo, R., & Aisjah, S. (2013). *PENGARUH PROFITABILITAS, KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN LEVERAGE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN*. 14.

- Yuliani, Isnurhadi, & Samadi. (2013). *KEPUTUSAN INVESTASI, PENDANAAN, DAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN RISIKO BISNIS SEBAGAI VARIABEL MEDIASI*. 17(3), 362–375.
<https://doi.org/10.26905/jkdp.v17i3.755>
- Yusmaniarti, Y., Sauma, A., Khair, U., Marini, M., & Ratnawili, R. (2021). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Solvabilitas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Indonesia Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *EKOMBIS REVIEW: Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 9(2), 145–160.
<https://doi.org/10.37676/ekombis.v9i2.1296>

