



ANALISIS PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN DAN KEBIJAKAN DIVIDEND TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERCATAT DI BEI PERIODE 2013 -2016

Yoscamellia
Sugeng Rijadi

Program Studi Manajemen, Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie
Jl. Yos Sudarso Kav. 87, Jakarta 14350

Abstrak

Salah satu tujuan utama perusahaan adalah untuk mengoptimalkan nilai perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sampel penelitian ini terdiri dari 26 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2013-2016, yang dipilih dengan cara *purposive sampling*. Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan alat bantu aplikasi SPSS 20. Pengujian hipotesis dilakukan dengan Uji F dan Uji T yang menyatakan terdapat pengaruh antara keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan secara terpisah (parsial) dan simultan. Berdasarkan hasil penelitian, dapat disimpulkan bahwa: (1) keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan, (2) keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan (3) keputusan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, nilai perusahaan

Abstract

One of the company's main goals is to optimize the value of the company. This study aims to test whether investment decisions, funding decisions and dividend policies affect the value of the firm. The sample of this study consists of 26 manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the period 2013-2016, selected by purposive sampling. The data analysis used in this research uses SPSS 20 application tool. Hypothesis testing is done by F Test and T Test which states there is influence between investment decision, funding decision and dividend policy toward company value separately (partial) and simultaneously. Based on the result of the research, it can be concluded that: (1) investment decision has an effect on firm value, (2) funding decision influence to firm value, and (3) dividend decision influence to firm value.

Keywords: investment decision, funding decision, dividend policy, firm value

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Perusahaan sebagai entitas ekonomi lazimnya memiliki tujuan jangka panjang dan jangka pendek. Dalam jangka pendek perusahaan bertujuan memperoleh laba secara maksimal dengan menggunakan sumber daya yang ada, sementara dalam jangka panjang tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan (Ria Nofrita, 2013). Optimalisasi nilai perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, dimana satu keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi

Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

2. Dilarang menggunakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan (Fama dan French 1998 , Wijaya 2010). Untuk mencapai tujuan perusahaan seorang manajer perusahaan mempunyai tugas dan kewajiban untuk membuat suatu keputusan dan kebijakan. Salah satu tujuan perusahaan adalah memenuhi harapan investor, untuk memenuhi harapan investor tersebut, manajer keuangan berusaha memaksimalkan kesejahteraan investor dengan cara membuat berbagai keputusan dan kebijakan keuangan antara lain keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen. Ketiga keputusan keuangan tersebut akan memaksimalkan nilai perusahaan yang selanjutnya akan meningkatkan kemakmuran kekayaan pemegang saham.

Keputusan investasi merupakan kebijakan terpenting dari dua kebijakan lain dalam manajemen keuangan, yaitu keputusan pendanaan dan kebijakan dividen. Tujuan dilakukannya keputusan investasi adalah mendapat laba yang besar dengan risiko yang dapat dikelola dengan harapan dapat mengoptimalkan nilai perusahaan (Afzal dan Abdul, 2012). Investasi modal sebagai aspek utama kebijakan manajemen keuangan karena investasi adalah bentuk alokasi modal yang realisasiya harus menghasilkan manfaat atau keuntungan di masa yang akan datang. Melakukan kegiatan investasi merupakan keputusan tersulit bagi manajemen perusahaan karena akan mempengaruhi nilai perusahaan (Dr. Harmono,2016). Menurut *signaling theory*, pengeluaran investasi memberikan sinyal positif mengenai pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan harga saham yang digunakan sebagai indikator nilai perusahaan.

Keputusan kedua setelah keputusan investasi adalah keputusan pendanaan. Keputusan pendanaan adalah keputusan yang menyangkut tentang bagaimana manajer keuangan mempertimbangkan dan menganalisis sumber dana yang digunakan perusahaan. Menurut Dr. Harmono (2016) manajer keuangan dituntut untuk bisa menentukan struktur modal optimal dalam kaitannya dengan pendanaan aktivitas investasi perusahaan dan mempertimbangkan atau menganalisis sumber-sumber dana yang digunakan oleh perusahaan. Sumber pendanaan yang diperoleh dari internal berupa laba ditahan dan dari eksternal perusahaan berupa hutang atau penerbitan saham baru yang merupakan sumber pendanaan dalam perusahaan.

Kebijakan yang terakhir dalam fungsi manajemen keuangan adalah kebijakan dividen. Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau akan tetap ditahan dalam bentuk laba ditahan guna untuk pembiayaan investasi di masa yang akan datang (Musthafa,2017) sedangkan perusahaan mengharapkan pertumbuhan secara terus menerus untuk mempertahankan kelangsungan hidupnya (Afzal dan Rohman 2012).

A. Batasan Masalah Penelitian

Berdasarkan masalah penelitian, maka disampaikan pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Apakah pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur *Go Public* yang tercatat di BEI periode 2013-2016?
2. Apakah pengaruh kebijakan pendanaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur *Go Public* yang tercatat di BEI periode 2013-2016?
3. Apakah pengaruh kebijakan dividend terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur *Go Public* yang tercatat di BEI periode 2013-2016?

B. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian yang telah diuraikan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui pengaruh *Price Earning Ratio* terhadap *Price Book Value* perusahaan.
2. Untuk mengetahui pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Price Book Value* perusahaan.
3. Untuk mengetahui pengaruh *Dividend Payout Ratio* terhadap *Price Book Value* perusahaan.





C. Manfaat Penelitian

1. Manfaat bagi perusahaan:

Penelitian ini dapat memberi pengetahuan dan informasi mengenai nilai perusahaan serta faktor-faktor yang mempengaruhi sehingga dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi.

Manfaat bagi pihak lain:

a. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi manajemen keuangan terutama untuk penelitian yang berkaitan dengan pengaruh keputusan investasi, kebijakan pendanaan dan kebijakan dividend terhadap nilai perusahaan.

b. Penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan tambahan referensi di lingkungan Institusi Bisnis Informatika Kwik Kian Gie dan dapat digunakan sebagai acuan bagi mahasiswa untuk mengadakan penelitian lebih lanjut.

Manfaat bagi penulis :

Memperoleh pengetahuan dalam pengaruh keputusan investasi, kebijakan pendanaan dan kebijakan dividend terhadap nilai perusahaan.

KAJIAN PUSTAKAN DAN KERANGKA PEMIKIRAN

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Menurut Brigham dan Houston (2011) dalam Septia (2016) syarat atau *signal* adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal yang penting, karena pengaruhnya terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan. Informasi tersebut penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran, baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana efeknya pada perusahaan. *Signalling theory* menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar (investor dan kreditur). Kurangnya informasi bagi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri mereka dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi informasi asimetri. Salah satu cara untuk mengurangi informasi asimetri adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar (Septia, 2015 : 11)

1. Hubungan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan

Keputusan investasi adalah keputusan penanaman modal berjangka waktu lama yang menyangkut harapan terhadap hasil keuntungan yang diperoleh perusahaan di masa yang akan datang. Keputusan investasi mempunyai dimensi waktu jangka panjang, sehingga keputusan yang diambil harus dipertimbangkan dengan baik, karena mempunyai risiko berjangka panjang pula. Signaling teory menjelaskan bahwa pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan.

Penelitian ini menggunakan proxy *Price Earning Ratio* (PER)

H1: Keputusan investasi (PER) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV).

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

2. Hubungan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan

Keputusan pendanaan didefinisikan sebagai keputusan yang menyangkut komposisi pendanaan yang dipilih oleh perusahaan. Sumber pendanaan di dalam suatu perusahaan dibagi menjadi dua kategori yaitu pendanaan internal dan pendanaan eksternal. Setiap perusahaan akan mengharapkan adanya struktur modal optimal, yaitu struktur modal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan (*value of the firm*) dan meminimalkan biaya modal (*cost of capital*). Manajer dapat menggunakan hutang sebagai sinyal yang lebih terpercaya untuk para investor. Ini karena perusahaan yang meningkatkan hutang dapat dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Jadi penggunaan hutang merupakan tanda atau sinyal positif dari perusahaan yang dapat membuat para investor meningkatkan nilai saham lebih besar dari pada nilai yang tercatat pada neraca perusahaan, sehingga PBV perusahaan tinggi dan nilai perusahaan pun tinggi. meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian ini menggunakan proxy *Debt to Equity Ratio* (DER).

H1: Keputusan pendanaan (DER) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV)

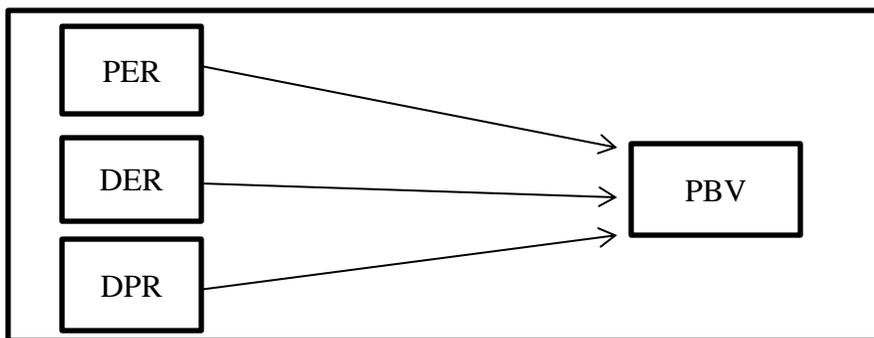
3. Hubungan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

Pada dasarnya, laba bersih perusahaan dapat dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk membiayai investasi perusahaan. Kebijakan dividen berkaitan dengan kebijakan mengenai seberapa besar laba yang diperoleh perusahaan akan didistribusikan kepada pemegang saham dapat membuktikan bahwa kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan secara positif. Menurut *teori information content of dividend*, investor akan melihat kenaikan dividen sebagai sinyal positif atas prospek perusahaan di masa depan. Pembagian dividen memberikan sinyal perubahan yang menguntungkan pada harapan manajer dan penurunan dividen menunjukkan pandangan pesimis prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Dividen yang tinggi akan membuat para investor tertarik sehingga meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang tinggi akan membuat para investor menghargai nilai saham lebih besar dari pada nilai yang tercatat pada neraca perusahaan, sehingga PBV perusahaan tinggi dan nilai perusahaan pun tinggi

Penelitian ini menggunakan proxy *Dividend Payout Ratio* (DPR)

H2: Kebijakan dividen(DPR) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV).

Gambar 2.1 Model Kerangka Pemikiran



METODE PENELITIAN

Objek dalam penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2013 - 2016. Dalam pengambilan sampel, teknik yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik *purposive sampling* yang berarti bahwa



pengambilan sampel berdasarkan pertimbangan dan kriteria tertentu. Berikut kriteria sampel yang ditentukan oleh peneliti : (1)Perusahaan perusahaan dalam indutri manufaktur secara terus menerus telah terdaftar di BEI periode 2013-2016, (2)Perusahaan perusahaan yang mempublikasi laporan keuangan yang telah diaudit setiap tahun periode 2013-2016,(3) Perusahaan secara terus-menerus membagikan dividen tiap tahunnya selama 2013-2016, dan (4) Tersedianya kelengkapan data atas variabel variabel yang diteliti.Perusahaan yang memenuhi kriteria dalam penelitian ini sebanyak 26 perusahaan dari total 137 perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016.

Variabel Penelitian

1. Variabel Terikat (*Dependent Variable*)

Variabel dependen yang terdapat dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan diukur dengan menggunakan *Price Book Value (PBV)*

$$Price\ Book\ Value\ (PBV) = \frac{Market\ price\ per\ share}{Book\ value\ per\ share}$$

2. Variabel Bebas (*Independent Variable*)

Variabel independent adalah variabel bebas atau tidak terikat oleh variabel lain. Variabel independen dalam penelitian ini adalah:

a. Keputusan investasi

Keputusan investasi merupakan keputusan yang terpenting sebab keputusan mengenai investasi berpengaruh secara langsung terhadap rentabilitas investasi dan aliran kas pada periode berikutnya (Khaerul dan Herry,2017 : 36). Dalam penelitian ini menggunakan proksi *Price Earnings Ratio (PER)*. Hal yang diperhatikan oleh investor dalam berinvestasi adalah dari segi penilaian pasar saham. Melalui PER, harga saham sebuah emiten dibandingkan dengan laba bersih yang dihasilkan oleh emite tersebut dalam setahun. Dengan mengetahui besaran PER tersebut, calon investor dapat mengetahui apakah harga sebuah saham tergolong wajar atau tidak sesuai kondisi saat ini dan bukan berdasarkan pada perkiraan di masa mendatang (Herry,2017).

$$Price\ Earnings\ Ratio\ (PER) = \frac{Harga\ Saham}{Earning\ Per\ Share}$$

b. Keputusan pendanaan

Keputusan pendanaan dapat diartikan sebagai keputusan yang menyangkut struktur keuangan perusahaan (*financial structure*). Struktur keuangan perusahaan merupakan komposisi dari keputusan pendanaan yang meliputi hutang jangka pendek, hutang jangka panjang dan modal sendiri. Setiap perusahaan akan mengharapkan adanya struktur modal optimal, yaitu struktur modal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan (*value of the firm*) dan meminimalkan biaya modal (*cost of capital*) (Septia,2016). Keputusan pendanaan dalam penelitian ini dikonfirmasi melalui *Debt to Equity Ratio (DER)*. Rasio ini menunjukkan perbandingan antara total utang dengan total ekuitas (Herry, 2017 : 143). Rasio ini menggambarkan sejauh mana modal pemilik dapat menutupi utang kepada pihak luar. Semakin kecil rasio ini, semakin baik.

$$Debt\ to\ Equity\ Ratio\ (DER) = \frac{Total\ Utang}{Total\ Modal}$$

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian
 Kwik Kian GIE
 SCHOOL OF BUSINESS
 2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

c. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah presentase laba yang dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen tunai, penjagaan stabilitas dividen dari waktu ke waktu, pembagian dividen saham, dan pembelian kembali saham. Besarnya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham ditentukan dengan persentase yang disebut dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR). *Dividend payout ratio* merupakan perbandingan antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih. Semakin tinggi DPR maka akan menguntungkan investor selaku pemegang saham, sebaliknya akan memperlemah internal finansial perusahaan (Musthafa, 2017 : 141).

$$\text{Dividend Payout Ratio (DPR)} = \frac{\text{Dividend Per Share (DPS)}}{\text{Earning Per Share (EPS)}}$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Pada analisis deskriptif disajikan pendeskripsian data-data yang digunakan menjadi sampel penelitian ini. Berdasarkan pada pengelolaan sampel sebanyak 26 perusahaan, disampaikan deskripsi data berdasarkan nilai rata-rata, nilai standar deviasi, nilai minimum dan nilai maksimum. Berdasarkan data statistik yang telah diolah dapat dijelaskan gambaran indicator dari variabel yang digunakan dalam penelitian ini sebagai berikut :

a. Nilai Perusahaan

Dari analisis deskriptif diketahui bahwa variabel *Price Book Value* mempunyai nilai rata-rata 6.3484 dan standar deviasi sebesar 11.65680. Sedangkan nilai minimum variabel *Price Book Value* sebesar 0.10 yaitu Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk dan nilai maksimum dari *Price Book Value* sebesar 58.48 yaitu Unilever Indonesia Tbk

b. Keputusan Investasi

Dari hasil statistik menunjukkan bahwa jumlah data sebanyak 104 data. Variabel *Price Earning Ratio* mempunyai nilai rata-rata 19.2727 dan standar deviasi sebesar 23.41699. Sedangkan nilai minimum variabel *Price Earning Ratio* sebesar -143.02 yaitu Indomobil Sukses International Tbk dan nilai maksimum dari variabel *Price Earning Ratio* sebesar 117.81 yaitu Semen Baturaja Tbk.

c. Keputusan pendanaan

Dari analisis deskriptif diketahui bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* mempunyai nilai rata-rata 0.9513 dan standar deviasi sebesar 0.81115. Sedangkan nilai minimum variabel *Debt to Equity Ratio* sebesar 0.08 yaitu Semen Baturaja Tbk dan nilai maksimum dari *Debt to Equity Ratio* sebesar 4.97 yaitu Charoen Pokphand Indonesia Tbk.

d. Kebijakan dividen

Dari analisis deskriptif diketahui bahwa variabel *Dividend Payout Ratio* mempunyai nilai rata-rata 39.5390 dan standar deviasi sebesar 33.66564. Sedangkan nilai minimum variabel *Dividend Payout Ratio* sebesar -80.47 yaitu Indomobil Sukses International Tbk dan nilai maksimum dari *Dividend Payout Ratio* sebesar 145.92 yaitu Multi Bintang Indonesia Tbk.



Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie
 Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
 1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa izin IBIKKG.
 2. Dilarang mempublikasikan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Pengujian normalitas menggunakan uji *One Sample Kolmogorov Smirnov Test*. Berdasarkan hasil uji normalitas dalam tabel 1 menunjukkan angka *Kolmogorov Smirnov* sebesar 1.961 dengan nilai signifikansi 0.001 yang berarti $0.001 < 0.05$ sehingga dapat disimpulkan data berdistribusi tidak normal.

Tabel 1
Uji Normalitas (Data tidak normal)

		Unstandardized Residual
N		104
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	9.40332271
	Absolute	.192
Most Extreme Differences	Positive	.192
	Negative	-.134
Kolmogorov-Smirnov Z		1.961
Asymp. Sig. (2-tailed)		.001

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.

Oleh karena itu dilakukan perbaikan data yang tidak normal dengan cara melakukan transformasi data dengan mengubah data menjadi Log, data yang diubah Log adalah seluruh variabel independen dan dependen.

Setelah data diubah menjadi Log dilakukan analisis ke dua, hasil analisis pada tabel 2 menunjukkan angka *Kolmogorov Smirnov* sebesar 1.155 dengan nilai signifikansi 0.139 yang berarti $0.139 > 0.05$ sehingga dapat disimpulkan data berdistribusi normal.

Tabel 2
Uji Normalitas (Data Normal)
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		101
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	.46540030
	Absolute	.115
Most Extreme Differences	Positive	.115
	Negative	-.093
Kolmogorov-Smirnov Z		1.155
Asymp. Sig. (2-tailed)		.139

Hak Cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
 Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
 Barang mentah sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa menuliskan sumber:
 a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
 2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.

Uji Multikolinieritas

Berdasarkan pada tabel 3 menunjukkan bahwa variabel *Price Earning Ratio* memiliki nilai pada kolom VIF (*Variance Inflation Factor*) sebesar 1.123 di bawah 10 dan nilai *tolerance* sebesar 0.890 di atas 0.1, variabel *Debt to Equity Ratio* memiliki nilai pada kolom VIF sebesar 1.004 di bawah 10 dan nilai *tolerance* sebesar 0.996 di atas 0.1, dan variabel *Dividend Payout Ratio* memiliki nilai pada kolom VIF sebesar 1.125 di bawah 10 dan nilai *tolerance* sebesar 0.889 di atas 0.1, dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel independent tidak terjadi multikolinieritas.

Tabel 3
Uji Multikolinieritas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	-1.168	.208		-5.613	.000		
log_per	1.240	.170	.617	7.312	.000	.890	1.123
log_der	-.055	.131	-.034	-.421	.675	.996	1.004
log_pbr	.006	.074	.006	.076	.940	.889	1.125

a. Dependent Variable: log_pbv

Uji Heterokedastisitas

Dari hasil pengujian pada tabel 4 terlihat nilai signifikansi untuk variabel *Price Earning Ratio* sebesar 0.001, *Debt to Equity Ratio* sebesar 0.000 dan *Dividend Payout Ratio* sebesar 0.816. Berdasarkan data tersebut dapat dilihat bahwa variabel *Price Earning Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* mengandung heterokedastisitas sedangkan untuk variabel *Dividend Payout Ratio* tidak mengandung heterokedastisitas.

Tabel 4
Uji Heterokedastisitas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-.077	.126		-.610	.543
log_per	.368	.103	.327	3.572	.001
log_der	.388	.080	.421	4.870	.000
log_pbr	.010	.045	.021	.233	.816

a. Dependent Variable: res2

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.





Uji Autokorelasi

Berdasarkan tabel 5, jika memiliki 3 variabel bebas dan N = 101 maka batas $Dl = 1,613$ sedangkan $DU = 1,736$. Oleh karena nilai $DW = 1,840 \leq 4-DU (4-1,736) = 2,264$; karena nilai *durbin watson* dalam penelitian ini 1,840 dan berada di antara DU dan 4-DU maka kesimpulannya tidak tolak H_0 atau tidak terjadi autokorelasi ($du < d < 4-du$).

Tabel 5
Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.621 ^a	.386	.367	.47254	1.840

a. Predictors: (Constant), log_dpr, log_der, log_per

b. Dependent Variable: log_pbv

Uji Keberatan Model (Uji F)

Berdasarkan tabel 6 diketahui bahwa nilai Sig yang didapat sebesar $(0,000) < \alpha (0,05)$. Dapat disimpulkan bahwa variabel independen (*Price Earning Ratio, Debt to Equity Ratio dan Dividen Payout Ratio*) secara simultan mampu menjelaskan pada variabel dependen (*Price Book Value*) yang dapat dinyatakan bahwa model regresi fit dan layak digunakan untuk melakukan pengujian.

Tabel 6
Uji F
ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	4888.224	3	1629.408	17.891	.000 ^b
Residual	9107.515	100	91.075		
Total	13995.739	103			

a. Dependent Variable: y

b. Predictors: (Constant), x3, x2, x1

Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji T)

Dari tabel 7 dapat diambil kesimpulan yaitu ;

1. Variabel Keputusan Investasi (*Price Earning Ratio*)

Dari hasil output SPSS, *Price Earning Ratio* memiliki nilai sig 0,005. Karena nilai signifikan sebesar $0,005 < \alpha (0,05)$, maka kesimpulannya bahwa keputusan investasi dengan proxy *Price Earning Ratio* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Hak Cipta milik IBIKKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie) dan dilindungi undang-undang. Penyalinan tanpa izin dilarang. Penyalinan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah. Pengujiang mengutip sebagian atau seluruhnya harus mencantumkan sumber.

b. Variabel Keputusan Pendanaan (Debt to Equity Ratio)

Dari hasil output SPSS, *Debt to Equity Ratio* memiliki nilai sig 0,000. Karena nilai signifikan sebesar $0,000 < \alpha (0,05)$, maka kesimpulannya bahwa keputusan pendanaan dengan proxy *Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016.

c. Variabel Kebijakan dividen (*Dividend Payout Ratio*)

Dari hasil output SPSS, *Dividend Payout Ratio* memiliki nilai sig 0,001. Karena nilai signifikan sebesar $0,001 < \alpha (0,05)$, maka kesimpulannya bahwa kebijakan dividen dengan proxy *Dividend Payout Ratio* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016.

Tabel 7
Uji T
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-6.582	2.009		-3.277	.001
1	.133	.046	.267	2.891	.005
2	6.323	1.191	.440	5.311	.000
3	.110	.032	.318	3.484	.001

a. Dependent Variable: y

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Berdasarkan tabel 8, Nilai R square yang didapat sebesar 0.349 (34.9%) yang dapat dijelaskan oleh variabel independen (*Price Earning Ratio, Debt to Equity Ratio dan Dividend Payout Ratio*) sedangkan 0.606 (60,6%) sisanya dijelaskan / dipengaruhi oleh faktor- faktor lain.

Tabel 8
Uji Koefisien Determnasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.591 ^a	.349	.330	9.54333

a. Predictors: (Constant), DPR, DER, PER

b. Dependent Variable: PBV





Pembahasan

Berdasarkan analisis yang telah diteliti, maka didapatkan hasil sebagai berikut :

(1). Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil uji *statistic t* menunjukkan bahwa hubungan antara keputusan investasi yang diproxikan *Price Earning Ratio* (PER) berpengaruh signifikan dengan nilai perusahaan yang diproxikan *Price Book Value* (PBV) pada perusahaan manufaktur periode 2013-2016.

Signaling teory menjelaskan bahwa pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan. *Price Earning Ratio* yang tinggi menunjukkan investasi perusahaan yang bagus dan prospek pertumbuhan perusahaan yang bagus sehingga para investor akan tertarik. Permintaan saham yang tinggi akan membuat para investor menghargai nilai saham lebih besar dari pada nilai yang tercatat pada neraca perusahaan, sehingga nilai perusahaan pun akan tinggi.

Hal ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Rakhimsyah (2011) dan Oktavina Tiara Sari (2013) yang meneliti tentang keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

(2). Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil uji *statistic t* menunjukkan bahwa hubungan antara keputusan pendanaan yang diproxikan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan dengan nilai perusahaan yang diproxikan *Price Book Value* (PBV) pada perusahaan manufaktur periode 2013-2016.

Perusahaan yang meningkatkan hutang dapat dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Penggunaan hutang merupakan tanda atau sinyal positif dari perusahaan yang dapat membuat para investor menghargai nilai saham lebih besar dari pada nilai yang tercatat pada neraca perusahaan, sehingga nilai perusahaan akan tinggi.

Hal ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Ogolmagai (2013) yang meneliti tentang keputusan pendaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

(3). Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil uji *statistic t* menunjukkan bahwa hubungan antara kebijakan dividen yang diproxikan *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh signifikan dengan nilai perusahaan yang diproxikan *Price Book Value* (PBV) pada perusahaan manufaktur periode 2013-2016.

Pembagian dividen memberikan sinyal perubahan yang menguntungkan pada harapan manajer dan penunman dividen menunjukkan pandangan pesimis prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Perusahaan yang dapat memberikan dividen tinggi juga akan mendapatkan nilai kepercayaan yang tinggi dari para investor, karena investor lebih menyukai kepastian tentang returns investasinya dan mengurangi pasi risiko ketidakpastian tentang kebangkrutan perusahaan. Dividen yang tinggi akan membuat para investor tertarik sehingga meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang tinggi akan membuat para investor menghargai nilai saham lebih besar dari pada nilai yang tercatat pada neraca perusahaan, sehingga nilai perusahaan pun tinggi.

Hal ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Sari (2013) yang meneliti tentang kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

1. Dilarang menyalin atau menjiplak isi dari buku ini untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBKKG.
 2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBKKG.

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian GIE
 Jl. Cendekia No. 10, Cendekia, Tangerang Selatan, DKI Jakarta 15132
 Telp. (021) 5797-1000, Fax. (021) 5797-1001, Email: info@kikg.ac.id, www.kikg.ac.id

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis yang diperoleh pada bab sebelumnya, maka diperoleh kesimpulan sebagai berikut : Variabel keputusan investasi yang diukur melalui *Price Earning Ratio* (PER) menunjukkan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016, sehingga terbukti bahwa keputusan investasi mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan, variabel keputusan pendanaan yang diukur melalui *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016, sehingga terbukti bahwa keputusan pendanaan mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan dan variabel kebijakan dividen yang diukur melalui *Dividend Payout Ratio* (DPR) menunjukkan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016, sehingga terbukti bahwa keputusan dividen mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Saran

Berdasarkan hasil analisis dan kesimpulan yang telah diuraikan sebelumnya dan melihat keterbatasan data penelitian ini, maka ditemukan saran-saran sebagai berikut :

1. Bagi peneliti selanjutnya

Diharapkan untuk peneliti selanjutnya untuk memperluas sektor perusahaan lainnya yang *go public* di Bursa Efek Indonesia dan juga diharapkan peneliti selanjutnya menggunakan proxy lain untuk mengetahui faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan.

2. Bagi investor maupun calon investor

Diharapkan dengan adanya penelitian ini, calon investor maupun investor dapat lebih mengerti untuk melakukan investasi di suatu perusahaan, dengan melihat perusahaan tersebut membagikan dividennya setiap tahun, karena semakin banyak dividen yang diberikan perusahaan setioa tahunnya semakin tinggi prospek perusahaan tersebut.

3. Bagi perusahaan

Diharapkan dengan adanya penelitian ini, perusahaan dapat melakukan secara terus menerus dengan membagikan dividen yang tinggi Perusahaan yang dapat memberikan dividen tinggi maka akan meningkatkan kepercayaan bagi para investor.

DAFTAR PUSTAKA

- Ade Winda Septia, 2015, Skripsi, “Pengaruh Profitabilitasn, Keputusan Ivestasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”
- Arie Afzal dan Abdul Rohman, 2012, “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Deviden Terhadap `Nilai Perusahaan””, Diponegoro Journal of Accounting, Vol 1, No 2
- Cooper , Donald R., Pamela S. Schindler, 2017, Metode Penelitian Bisnis, Buku 1 Edisi 12, Penerbit : Salemba Empat
- Diyah Kusnaeni, 2012, Tesis, “Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Barang Konsumsi Di BEI”
- Gasperz, Vincent, 2012, *All In One Finance For Non Financial Managers*, Penerbit : Vinchristo Publication, Bogor



- Harmono, 2016, Manajemen Keuangan Berbasis *Balanced Scorecard*, Penerbit : PT. Bumi Aksara, Jakarta
- Heri Setiyo Cahyono dan Ardiani Ika Sulistyawati, 2016, “Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Sebagai Determinan Nilai Perusahaan”
- Hery, 2015, Analisis Laporan Keuangan, Penerbit : PT.Grasindo, Jakarta
- Ikatan Bankir Indonesia, 2017, Wealth Management Produk dan Analisis, Penerbit : PT. Gramedia Pustaka Utama, Jakarta
- Irfan Fahri, 2014, Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal, Penerbit : Mitra Wacana Media, Jakarta
- Kamaludin dan Rini Inriani, 2012, Manajemen Keuangan Konsep Dasar dan Penerapannya, Penerbit : C. Mandar Maju, Bandung
- Kevira, 2013, Skripsi, “Pengaruh Keputusan Investasi dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Mnanufaktur Yang Terdaftar di BEI periode 2010-2012”
- Khaenul Umam dan Herry Sutanto, 2017, Manajemen Investasi, Penerbit : CV Pustaka Setia, Bandung
- Mustifa, 2017, Manajemen Keuangan, Penerbit : CV. Andi, Yogyakarta
- N Luh Fede Erni Sulindawati, et al, 2017, Manajemen Keuangan Sebagai Dasar Pengembalian Keputusan Bisnis, Penerbit ; PT. RajaGrafindo Persada, Depok
- Nir Faridh, 2016, “Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan, kebijakan Dividen, Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan”, Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi, Vol 5, No 2
- Rechanat Aprianto dan Dista Amalian Arifah, 2014, “Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividend dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan”
- Rafiq Nofri, 2013, “Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening”
- Viratna Sujarweni, 2016, Kupas Tuntas Penelitian Akuntansi dengan SPSS, Penerbit : Pustaka Baru Press, Yogyakarta

1. Dilarang menyalin atau menjiplak sebagian atau seluruhnya tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.