



ABSTRAK

Melissa Chandra / 22170046/ 2021 / Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Periode 2018-2020 / Pembimbing: Bonnie Mindosa ,S.E.,MBA.

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode Januari 2018 sampai dengan Desember 2020 dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Sampel yang didapatkan sebanyak 47 perusahaan. Pengumpulan data dilakukan dengan menggunakan metode observasi nonpartisipan melalui laporan keuangan tahunan yang diakses melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) www.idx.co.id dan Indonesia Capital Market Directory (ICMD). Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linear berganda. Serta hasil penelitian ini menunjukkan model regresi yang digunakan telah memenuhi uji asumsi klasik. Dalam penelitian ini pengaruh terhadap nilai perusahaan yang digunakan adalah PBV dan untuk keputusan investasi menggunakan Total Asset Growth. Dari hasil penelitian dapat diketahui Total Assets Growth (TAG) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Nilai Perusahaan

ABSTRACT

This research was conducted with the aim to find out the influence of investment decisions, funding decisions and dividend policies on the value of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) from January 2018 to December 2020 using *purposive sampling* methods. The sample was obtained by 47 companies. Data collection is carried out using nonpartisan observation methods through annual financial statements accessed through the official website of the Indonesia Stock Exchange (IDX) www.idx.co.id and Indonesia Capital Market Directory (ICMD). The data analysis technique used is multiple linear regression. As well as the results of this study show the regression model used has met the classical assumption test. In this study the effect on the value of the company used is PBV and for investment decisions using Total Asset Growth. From the results of the study can be known Total Assets Growth (TAG) positively affects the value of the company used is a PBV and for investment decisions using Total Asset Growth. From the results of the study can be known Total Assets Growth (TAG) positively affects the value of the company. *Dividend Payout Ratio* (DPR) has a positive effect on the value of the company. While the *Debt to Equity Ratio* (DER) affects the value of the company.

Keywords: Investment Decisions, Funding Decisions, Dividend Policies, Company Values

PENDAHULUAN



Pada umumnya setiap perusahaan memiliki tujuan jangka pendek dan tujuan jangka panjang. Tujuan jangka pendek perusahaan adalah untuk memaksimalkan laba perusahaan dengan menggunakan sumber daya yang ada, sedangkan dalam tujuan jangka panjang perusahaan bertujuan memakmurkan dan mensejahterakan para pemegang saham dengan memaksimalkan nilai perusahaan serta meminimalkan biaya modal perusahaan, meskipun dalam kejadian yang tidak dapat diperkirakan ataupun terjadinya masalah ekonomi. Dikarenakan nilai perusahaan yang tinggi akan dipandang baik oleh calon investor, serta mencerminkan kinerja perusahaan yang baik, demikian pula sebaliknya, apabila nilai perusahaan tersirat tidak baik maka investor akan menilai perusahaan dengan nilai rendah.

Pada tahun 2020 terjadi pandemi global yang menyerang hampir seluruh dunia dan sangat mempengaruhi dunia ekonomi baik nasional maupun internasional terutama berdampak pada sebagian subsektor dari sektor perusahaan industri seperti barang konsumsi, kimia, perusahaan jasa dan elektronik dalam perusahaan manufaktur. Hal ini dapat menghambat pengambilan keputusan investasi perusahaan yang menimbulkan keraguan pada manajemen keuangan untuk mengambil tindakan dalam mengalokasikan dana yang dimiliki perusahaan yang nantinya akan mempengaruhi nilai perusahaan dimasa mendatang.

Keputusan investasi merupakan faktor penting dalam fungsi keuangan perusahaan ketika perusahaan ingin menciptakan nilai menurut Van Horne (dalam Tito gustiandika, P Basuki Hadiprajitno, 2014). Menurut Hasnawati (dalam Lisnawati, Nusa Muktiadji, 2019) keputusan pengalokasian modal ke dalam usulan investasi harus dievaluasi dan dihubungkan dengan risiko dan hasil yang diharapkan. 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 menurut Wahyudi dan Pawestri (dalam Resi Zarviana, Emrinaldi Nur Dp, 2018).

Hasnawati (dalam Wijaya dan Wibawa, 2010) menyatakan keputusan yang menyangkut investasi akan berimbas pada penentuan sumber dan bentuk dana yang akan digunakan untuk pembiayaan. Keputusan pendanaan yang berhubungan dengan sumber dana adalah apakah sumber internal atau eksternal, besarnya hutang dan modal sendiri. Manajer harus mampu menghimpun dana, baik yang bersumber dari dalam perusahaan maupun luar perusahaan secara efisien dan efektif untuk menjaga kestabilan nilai perusahaan.

Untuk mengoptimalkan nilai perusahaan maka perusahaan harus memperhatikan kebijakan dividen. Kebijakan dividen merupakan suatu masalah yang sering dihadapi oleh perusahaan. Para investor bertujuan untuk meningkatkan kesejahteraan dengan mengharapkan pengembalian dalam bentuk dividen maupun *capital gain*, sedangkan perusahaan mengharapkan pertumbuhan agar perusahaan dapat bertahan di industri tersebut sekaligus memberikan kesejahteraan kepada para pemegang sahamnya, sehingga kebijakan dividen penting untuk memenuhi harapan pemegang saham terhadap dividen dengan tidak menghambat pertumbuhan perusahaan di sisi lain (Wijaya dan Wibawa, 2010:4) dalam Steven (2018).

KAJIAN PUSTAKA



Teori Signalling

Teori sinyal (*signaling theory*) pertama kali diperkenalkan oleh Spence di dalam penelitiannya yang berjudul *Job Market Signaling*. Spence (1973) dalam Abdullah Rakhman (2017) mengemukakan bahwa isyarat atau signal memberikan suatu sinyal, pihak pengiriman (pemilik informasi) berusaha memberikan potongan informasi relevan yang dapat dimanfaatkan oleh pihak penerima. Pihak penerima kemudian akan menyesuaikan perilakunya sesuai dengan pemahamannya terhadap sinyal tersebut.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan atau juga disebut dengan nilai pasar perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Fakta menunjukkan bahwa nilai kekayaan yang ditunjukkan pada neraca tidak memiliki hubungan dengan nilai pasar dari perusahaan. Hal ini disebabkan karena perusahaan memiliki kekayaan yang tidak bisa dilaporkan dalam neraca seperti manajemen yang baik, reputasi yang baik, dan prospek yang cerah (Erlangga dan Suryandari, 2009) dalam Enggar Nursasi (2020).

Keputusan Investasi

Keputusan investasi adalah kebijakan manajemen dalam menggunakan dana perusahaan yang ada pada sebuah aset yang diharapkan akan memberikan keuntungan dimasa yang akan datang. Investasi modal sebagai aspek utama kebijakan manajemen keuangan karena investasi adalah bentuk alokasi modal yang realisasinya harus menghasilkan manfaat atau keuntungan di masa yang akan datang. Di sisi lain, manfaat investasi di masa yang akan datang diliputi oleh ketidakpastian, yang dalam konsep manajemen keuangan disebut risiko investasi.

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*). Terdapat beberapa teori yang berkenaan dengan struktur modal, diantaranya yaitu *trade-off theory*, *pecking order theory*, *signalling theory* dan *agency approach*.

a. Trade-off theory

Trade-off theory menyatakan bahwa perusahaan menukar manfaat pajak dari pendanaan utang dengan masalah yang ditimbulkan oleh potensi kebangkrutan (Brigham dan Houston, 2011).

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

- Dividen adalah proporsi pembagian laba yang diperoleh perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang saham perusahaan. Apabila perusahaan penerbit saham mampu menghasilkan laba yang besar maka ada kemungkinan pemegang sahamnya akan menikmati keuntungan dalam bentuk dividen yang besar pula. Salah satu teori mengenai kebijakan dividen adalah Teori *Bird in the Hand*. Menurut teori *bird in the hand*, pemegang saham lebih menyukai dividen tinggi dibandingkan dengan dividen yang akan dibagikan di masa yang akan datang dan *capital gains*. Teori ini mengasumsikan bahwa dividen lebih pasti daripada pendapatan modal.

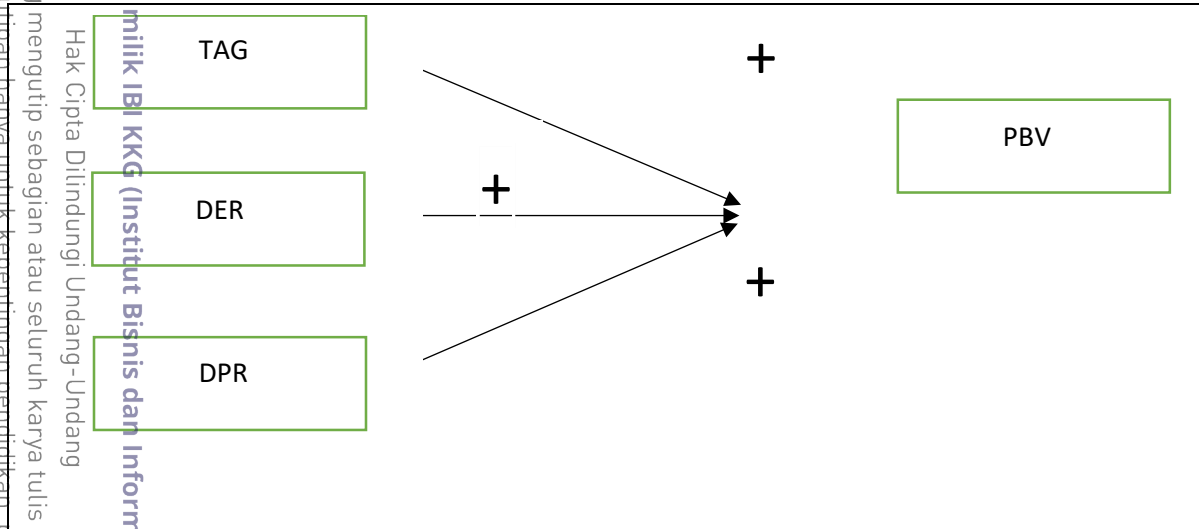


Pengembangan Hipotesis

Berikut ini adalah penggambaran dari kerangka pemikirannya:

Gambar 2.1

Model kerangka pemikiran



a. Pengaruh 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 yang tepat akan menghasilkan kinerja yang optimal sehingga dapat meningkatkan pertumbuhan asset perusahaan. Peningkatan pertumbuhan asset yang dialami oleh perusahaan mencerminkan bahwa perusahaan berada dalam kondisi kinerja yang baik sehingga mengalami perkembangan dalam perusahaan, ini yang menjadi sinyal positif bagi investor untuk berinvestasi pada perusahaan, sehingga nilai perusahaan akan menjadi tinggi yang dapat dilihat dari harga saham yang terdapat dalam perusahaan tersebut (Dewi & Sudiarta, 2017), permintaan saham perusahaan meningkat dan pada akhirnya nilai perusahaan juga meningkat.

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

b. Pengaruh keputusan pendanaan pada 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

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan sumbernya.
 - 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 mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



nilai perusahaan (*value of the firm*) dan meminimalkan biaya modal (*cost of capital*). H2: Keputusan pendanaan (DER) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV).

c. Pengaruh 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 (Sofyaningsih dan Hardiningsih, 2011) dalam Sumani Sumani (2020). Penelitian Wijaya dan Wibawa (2010) dalam Kresna (2019), dapat membuktikan bahwa kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan secara positif.

H3: Kebijakan dividen (DPR) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV).



METODE PENELITIAN

Objek Penelitian

Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan - perusahaan yang termasuk dalam industri manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020. Penelitian ini termasuk penelitian formal karena tujuannya untuk menguji hipotesis sehingga diperoleh jawaban atas pertanyaan penelitian yang ada mengenai pengaruh kebijakan investasi (TAG), kebijakan pendanaan (DER) dan kebijakan dividen (DPR) terhadap nilai perusahaan (PBV). Data yang dikumpulkan berupa laporan keuangan yang ada tanpa berusaha untuk mendapatkan tanggapan dari siapapun. Hal ini dapat dilakukan dengan cara studi kepustakaan untuk mendapatkan informasi dari data yang tersedia tersebut.

Tujuan Penelitian

Penelitian ini termasuk dalam Penelitian sebab akibat, dimana peneliti berusaha untuk menjelaskan pengaruh hubungan antar variabel yaitu hubungan variabel independen (*Total Asset Growth, Debt Equity Ratio dan Dividend Payout Ratio*) terhadap variabel dependen (*Price Book Value*) berdasarkan data sekunder yang telah dikumpulkan, diolah dan dianalisis.

Dimensi Waktu

Penelitian ini tergolong dalam studi longitudinal (*Panel*). *Panel data* merupakan regresi yang menggabungkan data *time series* dan data *cross section*. Peneliti melakukan penelitian terhadap objek penelitian sepanjang garis waktu 4 tahun.

Variabel Penelitian

- a. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah :

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan manufaktur yang diproksikan dengan *Price Book Value*.

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

- b. Variabel Independen dalam penelitian ini terdiri dari 3 variabel yaitu :

1. Keputusan investasi yang diproksikan dengan TAG.

$$Total Asset Growth (TAG) = \left(\frac{Total Assets - Total Asset y-1}{Total Assets y-1} \right) * 100\%$$

2. Keputusan pendanaan yang diproksikan dengan DER.

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

3. Kebijakan dividen yang diproksikan dengan DPR.



$$\text{Dividend Payout Ratio (DPR)} = \frac{\text{Dividend}}{\text{Net Profit}}$$

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *non probability sampling* yaitu teknik penentu sampel dengan tujuan / pertimbangan tertentu dan semua data kemungkinan terpilih sebagai sampel tidak sama besar menurut Sugiono (2017:82). *Non probability sampling* merupakan bagian dari *Purposive sampling*. Kriteria yang digunakan adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan perusahaan dalam industri manufaktur secara terus menerus telah terdaftar di BEI periode 2018-2020.
2. Perusahaan perusahaan yang mempublikasi laporan keuangan yang telah diaudit setiap tahun periode 2018-2020.
3. Perusahaan yang membagikan dividen setiap tahunnya yang disesuaikan dengan perkembangan ekonomi selama 2018-2020.
4. Tersedianya kelengkapan kelengkapan data atas variabel variabel yang diteliti.

Sumber data diambil dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Dengan teknik *purposive sampling*, dari populasi sebanyak 137 perusahaan yang di perusahaan manufaktur, sampel yang diambil sebanyak 47 perusahaan.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik observasi, yaitu dengan mengumpulkan data yang berhubungan dengan topik. Data yang digunakan dalam pengujian hipotesis diatas merupakan data dari *Indonesia Capital Market Directory (ICMD)* dan Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk tahun 2018-2020 yang dilakukan dengan mengambil data laporan keuangan dari perusahaan - perusahaan yang terdaftar dalam BEI tahun 2018-2019.

Teknik Analisis Data

Berdasarkan rumusan masalah dan hipotesis maka peneliti menggunakan teknik analisis data sebagai berikut :

1. Statistika Deskriptif

Menurut Sujarwati (2016 : 43), statistik deskriptif bertujuan untuk menggambarkan berbagai karakteristik data seperti mean, median, modus, quartile, varian, dan standar deviasi. Statistik deskriptif lebih berhubungan dengan pengumpulan dan peringkasan data, serta penyajian hasil peringkasan tersebut. Pengujian ini dilakukan untuk mempermudah dalam memahami variabel-variabel yang diperlukan dalam penelitian.

2. Uji Asumi Klasik



Pengujian asumsi klasik bertujuan untuk mengetahui dan menguji kelayakan atas model regresi yang digunakan dalam penelitian ini. Pengujian ini juga dimaksudkan untuk memastikan bahwa di dalam model regresi yang digunakan tidak terdapat heteroskedastisitas, tidak terdapat autokorelasi, tidak terdapat multikolinearitas serta untuk memastikan bahwa data yang dihasilkan berdistribusi normal.

a. Uji Normalitas

Bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, variabel dependen, variabel independen memiliki nilai residual distribusi normal atau tidak. Uji normalitas ini bertujuan untuk mengetahui distribusi data dalam variabel yang akan digunakan dalam penelitian (Surjaweni 2016:68). Untuk menguji normalitas, data menggunakan hasil uji statistik *non-parametrik Kolmogorov-Smirnov*. Dasar pengambilan keputusan adalah:

- Jika nilai $\text{Asymp. Sig (2tailed)} \geq \alpha (0,05)$ berarti data memiliki nilai residual berdistribusi normal.
- Jika nilai $\text{Asymp. Sig (2tailed)} < \alpha (0,05)$ berarti data tidak memiliki nilai residual berdistribusi normal. Hipotesis yang akan diuji adalah,
- H_0 : data residual berdistribusi normal
- H_a : data residual tidak berdistribusi normal

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya variabel independen yang memiliki kemiripan antar variabel independen dalam suatu model (Sujarwati 2016:230-231). Uji multikolinearitas ini dapat dilihat dengan menggunakan besaran *VIF (Variance Inflation Factor)* dan *Tolerance* pada tabel coefficient.

Dasar pengambilan keputusan :

- Jika nilai *tolerance* $\geq 0,10$ atau $\text{VIF} < 10$, maka tidak terdapat multikolinearitas.
- Jika nilai *tolerance* $< 0,10$ atau $\text{VIF} \geq 10$, maka terdapat multikolinearitas.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk melihat apakah terdapat ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain.

Uji statistik yang dapat digunakan adalah uji *Glejser*. Hasil data uji heteroskedastisitas memenuhi syarat homoskedastisitas, apabila suatu keadaan dimana *error variance* adalah sama pada setiap level *variable independen* (Osborne dan Waters, 2002). Apabila tidak sama, maka terjadilah heteroskedastisitas.



Dasar pengambilan keputusan homoskedastisitas adalah

- Jika nilai $\text{sig} > 0,05$ maka tidak terjadi heteroskedastisitas.
- Jika nilai $\text{sig} \leq 0,05$ maka terjadi heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antara variabel pengganggu pada periode tertentu dengan variabel sebelumnya

(Sujarwati 2016:231). Uji autokorelasi penelitian ini menggunakan Uji *Durbin – Watson* (dl dan du). Kriteria jika $du < d$ hitung $< 4 - du$ maka tidak terjadi autokorelasi.

Kriteria :

- Jika $0 < d < dl$, berarti ada autokorelasi *positive*
- Jika $4 - dl < d < 4$ berarti ada autokorelasi *negative*
- Jika $du < dw < 4 - du$ berarti tidak ada autokorelasi positif atau negatif
- Jika $dl < d < du$ atau $4 - du < d < 4 - dl$ maka pengujian tidak meyakinkan.

Keterangan :

- dl = Batas bawah
- du = Batas atas Hipotesis yang akan diuji adalah,
- H_0 : tidak ada autokorelasi ($r = 0$)
- H_a : ada autokorelasi ($r \neq 0$)

3. Uji Regresi Ganda

Menurut Sujarwati (2016 : 108), Analisa regresi ganda (*multiple linear regression analysis*) adalah regresi yang memiliki satu variabel dependen dan lebih dari satu variabel independen. Biasanya digunakan dalam menganalisis hubungan dan pengaruh satu variabel terkait dengan dua atau lebih variabel bebas. Model persamaan regresi ganda sebagai berikut :

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \epsilon$$

Persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

$$Y = \beta_0 + \beta_1 (\text{TAG}) + \beta_2 (\text{DER}) + \beta_3 (\text{DPR}) + \epsilon$$

Dimana

Y = Price Book Value



TAG = Total Asset Growth

DER = Debt to Equity Ratio DPR = Dividend Payout β_0
= Konstanta

Koefisien regresi ε = Error

4. Uji Keberartian Model (Uji F)

Pengujian koefisien regresi secara serentak (Uji F) merupakan metode pengujian yang dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas secara bersama-sama terhadap variabel terikat. Model statistik dari Uji F hipotesisnya sebagai berikut:

- $H_0 : \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = 0$
- $H_a : \text{paling tidak ada satu } \beta_i \neq 0 (i=1,2,3)$ Dasar pengambilan

keputusannya adalah :

- Jika $\text{Sig-F} < \alpha (0,05)$, maka tolak H_0 artinya model regresi signifikan.
- Jika $\text{Sig-F} \geq \alpha (0,05)$, maka tidak tolak H_0 artinya model regresi tidak signifikan.

5. Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji t)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel bebas/independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen.

Hipotesis statistik yang digunakan sebagai berikut:

- $H_0 : \beta_1 = 0 \quad H_0 : \beta_2 = 0 \quad H_0 : \beta_3 = 0$
- $H_a : \beta_1 > 0 \quad H_a : \beta_2 > 0 \quad H_a : \beta_3 > 0$ Dasar pengambilan keputusannya adalah :
- Jika $\text{Sig-t} < 0,05$; maka tolak H_0 . Artinya variabel independen cukup bukti berpengaruh terhadap variabel dependen.
- Jika $\text{Sig-t} \geq 0,05$; maka tidak tolak H_0 . Artinya variabel independen tidak cukup bukti berpengaruh terhadap variabel dependen.

6. Koefisien Determinasi (R Square)

Koefisien determinasi (R^2) menunjukkan seberapa besar kemampuan variabelvariabel bebas yang digunakan dalam model regresi dalam menjelaskan variabel terikatnya.



HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan pada kriteria-kriteria yang telah ditetapkan dalam pengambilan sampel perusahaan, maka didapatkan sebanyak 47 perusahaan. Perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini meliputi perusahaan yang bergerak dalam sektor industri dasar dan kimia, sektor aneka industri, Sektor industri jasa dan sektor industri barang konsumsi. Dimana sampel diambil dengan mempertimbangkan kelengkapan data laporan keuangan dari masing - masing perusahaan selama periode 2018-2020.

Analisis Deskriptif

Berdasarkan pada pengelolaan sampel sebanyak 47 perusahaan, disampaikan deskripsi data berdasarkan nilai rata-rata, nilai standar deviasi, nilai minimum dan nilai maksimum masing-masing variabel tahun 2018-2020 seperti yang terlihat pada lampiran . Dari hasil statistik diatas menunjukkan bahwa jumlah data sebanyak 188 data. **Tabel 4.1**

Hasil Uji Deskriptif

	N	Terendah	Tertinggi	Rata-rata	Std. Deviation
TAG	155	-27.74	32.16	5.1162	9.29614
DER	155	0.09	3.15	0.7900	0.60578
DPR	155	-1.01	1.62	0.3054	0.34029
PBV	155	0.18	6.86	2.3861	1.80674
Valid N (listwise)	155				

Growth

olah

a.

Total
Asset

Nilai rata-rata 5.1162 (%) dan standar deviasi sebesar 9.29614. Sedangkan nilai minimum variabel *Total Asset Growth* sebesar -27.74 yaitu Keramika Indonesia Assosiasi Tbk. dan nilai maksimum dari variabel *Total Asset Growth* sebesar 32.16 yaitu PT. Kimia Farma Tbk. b.

Debt to Equity Ratio

Nilai rata-rata 0.7900 (kali lipat) dan standar deviasi sebesar 0.60578. Sedangkan nilai minimum variabel *Debt to Equity Ratio* sebesar 0.09 yaitu Industri Jamu Farmasi Sido Muncul Tbk dan nilai maksimum dari *Dividend Payout Ratio* sebesar 3.15 yaitu Sky Energy Indonesia Tbk.

c. Dividend Payout Ratio

Nilai rata-rata 0.3054 (%) dan standar deviasi sebesar 0.34029. Sedangkan nilai minimum variabel *Dividend Payout Ratio* sebesar -1.01 yaitu PT. Surya Toto Indonesia Tbk. dan nilai maksimum dari *Dividend Payout Ratio* sebesar 1.62 yaitu PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk.

d. Price Book Value



Nilai rata-rata 2.3861 (kali lipat) dan standar deviasi sebesar 1.80674. Sedangkan nilai minimum variabel *Price Book Value* sebesar 0.18 yaitu Mustika Ratu Tbk dan nilai maksimum dari *Price Book Value* sebesar 6.86 yaitu PT. Mayora Indah Tbk.

Hasil penelitian

Peneliti melakukan penelitian terhadap “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan” dengan menggunakan analisis regresi berganda. Analisis statistik dilakukan dengan menggunakan program *software* SPSS *statistics* 21.

Asumsi klasik

a. Uji Normalitas

Untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, variabel dependen, variabel independen memiliki nilai residual distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah distribusi data normal atau mendekati normal. Pengujian normalitas menggunakan uji One Sample Kolmogorov Smirnov.

Tabel 4.2

Hasil Uji Normalitas

	Unstandardized Residual
Kolmogorov-Smirnov Z	1.342
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.054

Sumber: Hasil olah data SPSS

Berdasarkan hasil uji normalitas dalam lampiran 5 menunjukkan angka *Kolmogorov Smirnov* sebesar 1.342 dengan nilai signifikansi 0.054 yang lebih dari alpha (0.05) sehingga dapat disimpulkan data berdistribusi normal.

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya variabel independen yang memiliki kemiripan antar variabel independen dalam suatu model.



Tabel 4.3 Hasil Uji Multikolinearitas & Heteroskedastisitas

Model	Multikolinieritas		Heteroskedastisitas	Hasil
	Tolerance	VIF.	Sig.	
1. Model TAG	0.978	1.022	0.148	Tidak-terjadi
2. Model DER	0.862	1.161	0.948	Tidak-terjadi
3. Model DPR	0.862	1.160	0.218	Tidak-terjadi

Sumber : Hasil olah data SPSS

Berdasarkan pada lampiran 6, variabel *Total Asset Growth* memiliki nilai pada kolom VIF (*Variance Inflation Factor*) sebesar 1.022 di bawah 10 dan nilai tolerance sebesar 0.978 di atas 0.1, variabel *Debt to Equity Ratio* memiliki nilai pada kolom VIF sebesar 1.161 di bawah 10 dan nilai tolerance sebesar 0.862 di atas 0.1, dan variabel *Dividend Payout Ratio* memiliki nilai pada kolom VIF sebesar 1.160 di bawah 10 dan nilai tolerance sebesar 0.862 di atas 0.1, dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel independen tidak terjadi multikolinearitas.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk melihat apakah terdapat ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Untuk melihat adanya heteroskedastisitas adalah dengan menggunakan uji statistik. Uji statistik yang dipilih adalah uji Glejser, dasar pengambilan keputusan uji heteroskedastisitas melalui uji Glejser (Ghozali, 2016:137).

Dari hasil pengujian pada table 4.3 terlihat nilai signifikansi untuk variabel *Total Asset Growth* sebesar 0.148, *Debt to Equity Ratio* sebesar 0.948 dan *Dividend Payout Ratio* sebesar 0.218. Berdasarkan data tersebut dapat dilihat bahwa semua variabel lebih besar dari 0.05, sehingga data tidak mengandung heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antara variabel pengganggu pada periode tertentu dengan variabel sebelumnya. Untuk mendeteksi hal tersebut, dapat dilihat dari besaran D-W (*Durbin-Watson*).



Tabel 4.4

Hasil Uji Autokorelasi

Model	Du	D1	Hasil
Keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan	1,328	1,7003	Tidak terjadi autokorelasi

Sumber: Hasil olah data SPSS

Berdasarkan lampiran 7, memiliki 3 variabel bebas dan $N = 155$, $Du = 1,328$. Oleh karena itu Du adalah 1,328. Oleh karena itu hasil dari tabel Durbin Watson adalah $Du < D1 < 4 - Du = 1,328 < 1,7003 < 4 - 1,328 = 2,300$ sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan tidak terjadi autokorelasi.

e. Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi berganda bertujuan untuk mempelajari hubungan linear antara beberapa variabel independen (variabel bebas) dengan variabel dependen (variabel terikat), sehingga berdasarkan analisis regresi berganda dapat dijelaskan apakah keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen mampu mempengaruhi nilai perusahaan (PBV).

Hasil perhitungan regresi linier berganda dengan menggunakan program SPSS sebagai berikut :

$$PBV = 1,846 + 0,092 (TAG) - 0,260 (DER) + 0,899 (DPR)$$

f. Uji Keberartian Model (Uji f)

Pengujian koefisien regresi secara serentak (Uji F) merupakan metode pengujian yang dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas secara bersama-sama terhadap variabel terkait.

Tabel 4.5

Hasil Uji Keberartian Model (Uji F)



Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	Fhitung	Sig.
Regression	139.209	3	46.403	19.276	0

Sumber: Hasil olah data SPSS

Berdasarkan table 4.5, menunjukan nilai Fhitung 19,276 > 2,66 Ftabel dan signifikan untuk *Total Asset Growth*, *Debt to Equity Ratio*, *Dividend Payout Ratio* diketahui bahwa nilai Sig yang didapat sebesar $(0,000^b) < \alpha (0,05)$. Sehingga disimpulkan bahwa variabel independen (*Total Asset Growth*, *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.

g. Uji Hipotesis (Uji t)

Tabel 4.6

Hasil Uji Hipotesis

(Uji t)

Variabel	Koefisien		t	Hasil uji satu sisi (1-tailed)
	B	Beta		
TAG	0.092	0.474	6.769	0
DER	-0.260	-0.087	-1.168	0.123
DPR	0.899	0.169	2.273	0.012

Sumber: Hasil olah data SPSS

Dari hasil pada table 4.6 dapat diambil kesimpulan yaitu:

1. Variabel Keputusan Investasi (TAG) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

Dari hasil output SPSS, *Total Asset Growth* memiliki nilai sig 0,000. Karena nilai signifikan sebesar $0,000 < \alpha (0,05)$, maka **H0 ditolak dan H1 tidak ditolak**.

2. Variabel Keputusan Pendanaan (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

Dari hasil output SPSS, *Debt to Equity Ratio* memiliki nilai sig 0,245. Karena nilai signifikan sebesar $0,123 > \alpha (0,05)$ berarti nilai sig 12%, jadi nilai sig adalah 0,123 lebih besar dari 0.05 tetapi lebih kecil dari alpha 15%, maka **H0 ditolak dan H2 tidak ditolak**.

3. Variabel Kebijakan dividen (DPR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

Dari hasil output SPSS, *Dividend Payout Ratio* memiliki nilai sig 0,024. Karena nilai signifikan sebesar $0,012 < 0,05$, maka **H0 ditolak dan H3 tidak ditolak**.

h. Koefisien Determinasi (R^2)



Tabel 4.7
Hasil Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Nilai Estimasi
1.	0.526	0.277	0.263	1.55153

Sumber: Hasil olah data SPSS

Hasil koefisien determinasi dengan menggunakan SPSS 21 :

Berdasarkan table 4.7, hasil koefisien determinasi diatas, besarnya *Adjusted R Square* adalah 0,263. Hasil perhitungan *statistic* ini berarti kemampuan *variabel independen* (Kebijakan Investasi, Kebijakan Pendanaan dan Kebijakan Dividen) dalam menerangkan perubahan variabel *dependen* (Nilai Perusahaan) sebesar 26,3% sisanya 73,7% dijelaskan oleh variabel lain diluar model regresi yang dianalisis.

Kesimpulan

Kesimpulan yang peneliti dapatkan dari penelitian ini adalah sebagai berikut

- Variabel keputusan investasi yang diukur melalui *Total Asset Growth* (TAG) menunjukkan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.
- Variabel keputusan pendanaan yang diukur melalui *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.
- Variabel kebijakan dividen yang diukur melalui *Dividend Payout Ratio* (DPR) menunjukkan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.

Saran

Berdasarkan hasil analisis dan kesimpulan yang telah diuraikan sebelumnya dan melihat keterbatasan dalam 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 laba per lembar saham perusahaan tersebut, karena semakin besar laba per lembar saham dari perusahaan tersebut maka semakin tinggi prospek perusahaan tersebut.

3. Bagi perusahaan

Diharapkan dengan adanya penelitian ini, perusahaan dapat melakukan secara terus menerus mempertahankan laba per saham yang tinggi karena perusahaan yang memiliki laba per saham yang tinggi menunjukkan perusahaan bertumbuh dengan baik dan kemungkinan besar penjualan dan labanya naik sehingga akan meningkatkan kepercayaan bagi para investor.

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



DAFTAR PUSTAKA

- Arizki, A., Masdupi, E., & Zulfia, Y. 2019. “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan”. Jurnal Kajian Manajemen Dan Wirausaha Universitas Negeri Padang, Vol. 1, No. 1, hal. 73-82.
- Ayuningtiyas, D., dan Kurnia. 2020. “Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan : Kebijakan Dividen dan Kesempatan Investasi Sebagai Variabel Antara”. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi, Vol. 9, No. 3.
- Brigham dan Houston, (2015:150). “Isyarat atau signal adalah informasi yang dikeluarkan oleh manajemen perusahaan kepada investor tentang kebijakan yang akan dilakukan dimasa yang akan datang”.
- C.Widiyastari, Adhitya Rahman, 2020. “Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Probabilitas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)”. Jurnal Faculty of Economics Riau University, Pekanbaru, Indonesia.
- Deloitte, 2020. “Wabah covid-19 bukan menjadikan investasi sebagai prioritas utama jika dibandingkan dengan kebutuhan akan kesehatan saat ini dan menjadi tantangan investor tersendiri untuk melindungi asset yang dimiliki”.
- E Madya. 2019. “Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Barang Konsumsi di BEI”. Vol. 2 No.2. “Bongaya Jurnal For Research in Management”.
- Enggar Nursasi, 2020. “Hal ini disebabkan karena perusahaan memiliki kekayaan yang tidak bias dilaporkan dalam neraca seperti manajemen yang baik, reputasi yang baik, dan prospek yang cerah”.
- Fahmi, I. 2017. “Analisis Laporan Keuangan”. Bandung: Alfabeta.
- G.Pratama, Rusdiah Iskandar, Felistas Defung, 2020 menggunakan buku Modigliani, & Miller M.H. 1958. “The Investment Opportunity set and Corporate Financing, Dividend, and Competitions policies”. American Economic. Dalam “Jurnal Pengaruh set kesempatan investasi dan corporate governance yang terdaftar di bursa efek Indonesia”.
- Harahap Sofyan Syafri, 2018. “Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan”. Cetakan Ke-14,
- Harmono. 2016. “Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard”. Edisi Pertama. Bumi Aksara. Jakarta.
- Hery. 2017. “Praktis Menyusun Laporan Keuangan”. Jakarta: PT.Grasindo.
- Husnan, Suad. 2015. “Manajemen Keuangan”. Edisi Ketujuh. Yogyakarta : BPFE.
- Hidayat. 2020. “Sektor perusahaan manufaktur masih terus memberikan dedikasi yang besar dalam upaya meningkatkan produktivitas untuk mendorong pertumbuhan ekonomi dan daya saing ditengah adaptasi kebiasaan baru akibat dampak pandemic Covid-19”.
- Ikatan Bankir Indonesia. 2017. “Wealth Management.” Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.



ISSN 2252-6552.

"Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan". Management Analysis Journal 2 (2).

Keown. 2015. "Manajemen Keuangan : Prinsip-prinsip dan Aplikasi". Edisi Kesepuluh. Jakarta : PT. Indeks.

"Manufaktur yang Go Public di Indonesia". Jurnal EMBA. Vol. 1, No.3.

Maryandi, Ahmad dan Putri, 2012. "Kebijakan dividen secara parsial memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan".

Mardiyati,dkk, 2015. "Keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan".

Nasional Akuntansi XIII Purwokerto 2010. Universitas Jenderal Souedirman Purwokerto.

Nurhayati, 2013. "Variabel profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividend an nilai perusahaan. Kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan".

Ogolmagai, Natalia. 2015. "Leverage Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan". Simposium Penerbit

Rajawali Pers, Jakarta.

R.Nurhayati, 2020 menggunakan buku Nurhayati, M. 2013. "Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan Sektor Non jasa". Jurnal Keuangan dan Bisnis. Vol 5, No. 2, - E jurnal Manajemen Unud, 1434-1451.

Rakhimsyah dan Gunawan. 2015. "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan". E Jurnal

Rismayanti, E. M., Yusraini, Y., & Safitri, D. Vol. 1 No. 1, 2020. "Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang dan Nilai Perusahaan". Jurnal Kajian Akuntansi dan Bisnis Terkini, 1(1), 67-87.

Sari, Oktavina Tiara. 2013. "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen

Sartono, Agus. 2015. "Manajemen Keuangan (Teori, Konsep, dan Aplikasi")i. Edisi keempat. Yogyakarta : BPFE.

Septia, Winda, Ade. 2015. "Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia". Skripsi Universitas Negeri Yogyakarta.

Setia Mulyawan, 2015. "Manajemen Keuangan". Bandung : ISBN.



Sujarwati, (2016 : 43). “statistika deskriptif bertujuan untuk menggambarkan berbagai karakteristik data seperti mean, median, modus, quartile, varian, dan standar deviasi”.

Sujarwati, (2016 : 231). “Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antara variable pengaggu pada periode tertentu dengan variable sebelumnya”.

Suad Husnan, Enny Pudjiastuti. 2015. “Dasar-Dasar Manajemen Keuangan”. Edisi 7. Yogyakarta: UPP AMP YKPN, 2015.

Suryawardhana, R. H. 2010. “Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Telekomunikasi yang Listing di PT Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2008”. Skripsi.

Sutanto, H. dan Khaerul Umam. “Manajemen Investasi”. Bandung: Pustaka Setia, 2017.

Syahyunan, 2013, hal. 1. “Keputusan investasi yang buruk akan mengakibatkan para investor bereaksi dan membuat harga saham menjadi turun. Selain itu, pengertian keputusan investasi dasarnya adalah keputusan untuk mengalokasikan sumber dana”.

Spence, 1973 dalam Jurnal Abdullah Rakhman, 2017. “Isyarat atau signal memberikan suatu signal, pihak pengiriman (pemilik informasi) berusaha memberikan potongan informasi relevan yang dapat dimanfaatkan oleh pihak penerima”.

Surjawati, (2016:68). “Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui distribusi data dalam variable yang akan digunakan dalam penelitian”.

Viya Yanti Mala, 2020. “Hasil keputusan investasi yang tepat menghasilkan kinerja yang optimal sehingga dapat meningkatkan pertumbuhan asset perusahaan”.

Wahyudi, U. dan Pawestri, H.P. 2006. “Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: Dengan Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Intervening”, dalam Jurnal A Tiara, 2015.

Weston dan Copeland. 2010. “Manajemen Keuangan”. Dalam bukunya Silvia, 2016.

Wijaya, H.R.P. dan Wibawa, B.A. 2010. “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan

Yuliani, Isnurhadi, Samadi W Bakar. 2013. “Keputusan Investasi, Pendanaan, Kebijakan Dividen, Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Risiko Bisnis Sebagai Variabel Mediasi”.