

**PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN DAN  
KEBIJAKAN DEVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN  
MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)**

**ARTIKEL ILMIAH**

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian  
Program Pendidikan Sarjana  
Program Studi Sarjana Manajemen



Oleh :

Abimanyu Putra Bimantara

2017210486

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS  
SURABAYA  
2021**

## PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Abimanyu Putra Bimantara  
Tempat, Tanggal Lahir : Nganjuk, 13 Desember 1999  
N.I.M : 2017210486  
Program Studi : Manajemen  
Program Pendidikan : Sarjana  
Konsentrasi : Manajemen Keuangan  
Judul : Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan  
Dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan  
Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia (BEI)

**Disetujui dan diterima baik oleh :**

Dosen Pembimbing,  
Tanggal :

**(Dr. Muazaroh, SE., MT)**  
**NIDN: 0719126901**

Ketua Program Studi Sarjana Manajemen  
Tanggal :

**(Burhanudin, S.E., M.Si., Ph.D.)**  
**NIDN: 0719047701**

***THE INFLUENCE OF INTERNAL FACTORS AND EXTERNAL FACTORS  
THE EFFECT OF INVESTMENT DECISIONS, FUNDING DECISIONS AND  
DIVIDEND POLICIES ON THE VALUE OF MANUFACTURING COMPANIES  
IN THE INDONESIA STOCK EXCHANGE (IDX) ON FIRM VALUE***

**Abimanyu Putra Bimantara**

**STIE Perbanas Surabaya**

**Email : 2017210486@students.perbanas.ac.id**

**ABSTRACT**

*Firm value is one of the important factors that investors consider in making decisions, including investment decisions, funding decisions and dividend policies. This study aims to examine the effect of investment decisions, funding decisions and dividend policies on firm value in manufacturing sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange from 2015 to 2019. The sampling technique used is purposive sampling method. The analysis technique uses multiple linear regression. The results of this study 1) Investment decisions have no positive effect on firm value, 2) Funding decisions have a positive and significant effect on firm value, 3) Dividend policy has no significant positive effect on firm value.*

**Keywords :** *Firm Value, Investment Decision, Funding Decision, Dividend Policy*

**PENDAHULUAN**

Persaingan bisnis di Indonesia telah mengalami kemajuan yang sangat pesat. Ketatnya persaingan di Indonesia dapat dilihat dari bertambahnya jumlah perusahaan baru dari hari kehari baik dari perusahaan yang bergerak di bidang jasa, manufaktur maupun dagang. Perusahaan tersebut akan bersaing untuk bertahan dan membuktikan siapa yang terbaik. Hal ini akan membuat perusahaan berpikir untuk melakukan inovasi agar terhindar dari kebangkrutan.

Industri sektor manufaktur adalah industri yang tercatat paling banyak di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Adanya persaingan di sektor industri manufaktur memwajibkan setiap perusahaan untuk dapat meningkatkan kinerja perusahaan agar tujuan dari perusahaan tercapai. Perusahaan manufaktur adalah perusahaan yang dimulai dari produksi barang dan nantinya barang tersebut akan dijual kepada konsumen (Ahmad, Lullah, Siregar, 2020).

Pemerintah tidak dapat mengabaikan sektor industri manufaktur yang memiliki pengaruh kontribusi yang sangat besar terhadap perkembangan ekonomi di Indonesia. Perkembangan suatu industri salah satunya pasti dipengaruhi oleh sumber daya modal yang dimiliki. Sumber daya modal ini bisa diperoleh

perusahaan melalui penjualan saham perusahaan terhadap pihak investor, penjualan saham tersebut tentunya diharapkan memiliki harga yang tinggi. Harga dari perusahaan tersebut juga bisa dipengaruhi oleh kinerja keuangan dari perusahaan, semakin baik kinerja keuangan perusahaan dapat meningkatkan harga saham yang ditawarkan terhadap investor (Ahmad, Lullah, Siregar, 2020).

Wijaya dan Wibawa (2010) menyatakan nilai perusahaan yang optimal dapat tercapai melalui kinerja keuangan di perusahaan tersebut, dimana setiap keputusan yang dilakukan akan berdampak pada keputusan keuangan lain serta dapat berdampak pada nilai perusahaan di mata investor. Manajer keuangan bertugas dalam keputusan penting yang dilakukan oleh perusahaan, diantaranya keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan deviden. Nilai perusahaan dapat tercipta dari kombinasi yang tepat dari setiap variabel tersebut (Hasnawati, 2015).

Keputusan investasi adalah masalah bagaimana manajer keuangan mengalokasikan dana ke bentuk-bentuk investasi yang akan mendapatkan keuntungan (Sutrisno, 2012;5). Secara umum nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh keputusan investasi yang mana merupakan suatu kebijakan perusahaan dalam menginvestasikan dana yang dimiliki perusahaan dalam bentuk asset tertentu. Keputusan investasi merupakan proses perencanaan serta pengambilan keputusan yang berhubungan dengan pengeluaran dana

yang masa pengembaliannya dalam waktu yang *relative* panjang biasanya lebih dari satu tahun buku. Tujuan keputusan investasi adalah meningkatkan keuntungan dengan tingkat resiko yang tertentu.

Keputusan pendanaan adalah suatu keputusan yang terkait dengan struktur keuangan dari sebuah perusahaan, serta merupakan komposisi keputusan pendanaan perusahaan yang meliputi penggunaan hutang dan ekuitas perusahaan (Ahmad, Lullah, Siregar, 2020). Struktur modal yang optimal mampu meningkatkan keuntungan yang diterima perusahaan (Silalahi, 2014). Baik atau buruknya keputusan tersebut dipengaruhi oleh keputusan pendanaan yang dilakukan serta berdampak pada kondisi kinerja keuangan yang nantinya berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Jika perusahaan salah dalam menentukan keputusan menggunakan hutang yang tinggi maka akan meningkatkan beban biaya bunga yang harus bayar oleh perusahaan. Tujuan dari keputusan pendanaan adalah bagaimana perusahaan menentukan sumber daya yang optimal untuk mendanai berbagai alternatif investasi, sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya.

Selain keputusan investasi dan keputusan pendanaan yang dijelaskan diatas, nilai perusahaan juga bisa dipengaruhi oleh kebijakan deviden. Kebijakan deviden adalah kebijakan mengenai keputusan yang diambil perusahaan tentang bagaimana tingkat laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham.

sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan yang berguna membiayai investasi perusahaan di masa datang (Fenandar, 2012).

## **KERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS**

### ***Signaling Theory***

Brigham dan Housto (2013) menggunakan teori Medigliani dan Miller untuk menjelaskan bahwa investor dan manajer memiliki kesamaan informasi mengenai prospek suatu perusahaan. Teori sinyal dapat disimpulkan sebagai teori yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, karena teori ini memberikan informasi mengenai kondisi perusahaan melalui laporan keuangan untuk megurangi perbedaan informasi. Informasi tersebut diterima oleh investor terlebih dahulu untuk diterjemahkan sebagai sinyal yang baik (*good news*) atau sinyal yang jelek (*bad news*). Jika kinerja keuangan yang dilaporkan oleh perusahaan meningkat maka informasi tersebut dapat dikategorikan sebagai sinyal baik karena mengindikasikan kondisi perusahaan yang baik. Sebaliknya jika kinerja keuangan yang dilaporkan menurun maka perusahaan berada dalam kondisi tidak baik sehingga dianggap sebagai sinyal yang jelek (Mariani, 2013).

### ***Dividend Policy Theory***

Hubungan keagenan merupakan suatu kontrak antara principal dengan agen. Hubungan keagenan dapat menimbulkan masalah pada saat pihak-pihak yang bersangkutan mempunyai tujuan yang berbeda, pemilik modal menghendaki

bertambahnya kekayaan dan kemakmuran para pemilik modal, sedangkan manajer juga menginginkan bertambahnya kesejahteraan bagi para manajer. Dengan demikian maka muncullah konflik kepentingan antara pemilik (investor) dengan manajer (agen). Pemilik lebih tertarik untuk memaksimalkan kompensasinya.

Dalam pengambilan keputusan pendanaan bagi perusahaan manajer harus berhati-hati karena keputusan ini dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Meningkatkan pendanaan dengan hutang, peningkatan hutang akan menurunkan besarnya konflik antara pemegang saham dengan manajemen (*Agency Problem*).

### **Nilai Perusahaan**

Menurut Fahmi (2016) nilai perusahaan adalah penilaian kinerja perusahaan oleh investor yang berdampak pada harga saham. Jika seorang manajer mampu meningkatkan nilai perusahaan maka manejer tersebut telah menunjukkan kinerja yang baik bagi perusahaan. Selain itu, secara tidak angung manajer ini telah mampu untuk meningkatkan kemakmuran bagi pemegang saham yang merupakan tujuan dari perusahaan. Sedangkan bagi investor peningkatan nilai perusahaan merupakan suatu persepsi yang baik terhadap perusahaan, bila seorang investor sudah memiliki pandangan yang baik terhadap perusahaan maka investor tersebut akan tertarik untuk berinvestasi.

## **Keputusan Investasi dan Pengaruh terhadap Nilai Perusahaan**

Keputusan investasi merupakan penanaman dana yang dilakukan oleh suatu perusahaan kedalam suatu asset aktiva, yang diharapkan dapat memperoleh pendapatan pada masa yang akan datang (Harjito & Martono, 2014). Keputusan investasi yang dilakukan perusahaan sangat penting yang artinya bagi kelangsungan hidup dalam perusahaan. *Signaling theory* menjelaskan bahwa pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan.

Hal ini juga sama dengan hasil penelitian dari Dalvin Steven dan Rosmita Rasyid (2020) bahwa keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, karena bagi investor semakin tinggi *Price Earning Ratio* maka pertumbuhan laba yang akan diharapkan juga akan mengalami peningkatan sehingga investor bersedia untuk membayar lebih untuk saham perusahaan dengan *Price Earning Ratio* lebih tinggi.

## **Keputusan Investasi dan Pengaruh terhadap Nilai Perusahaan**

Keputusan pendanaan didefinisikan sebagai keputusan yang menyangkut komposisi pendanaan yang dipilih perusahaan. Sumber pendanaan di dalam perusahaan dibagi menjadi dua kategori yaitu pendanaan

*internal* dan pendanaan *eksternal*. Setiap perusahaan akan mengharapkan struktur modal yang optimal, yaitu struktur modal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan dan meminimalkan biaya modal (Septia, 2015).

Menurut *pecking order theory*, data eksternal lebih disukai dalam bentuk hutang daripada modal sendiri karena ada dua alasan yaitu pertimbangan biaya emisi, dimana biaya emisi obligasi lebih murah dibandingkan biaya emisi saham baru. Hal ini disebabkan karena penerbitan saham baru akan menurunkan harga saham lama alasan berikutnya adalah adanya kekhawatiran manajer bahwa adanya penerbitan saham baru dapat ditafsirkan sebagai kabar buruk oleh pemodal yang mengakibatkan menurunnya nilai perusahaan (Septia, 2015).

Manajer akan menggunakan hutang sebagai sinyal yang lebih terpercaya untuk para investor. Hal ini karena perusahaan yang meningkatkan hutang akan dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Jadi penggunaan hutang merupakan tanda atau sinyal positif dari perusahaan yang akan membuat investor menghargai nilai saham lebih besar dari pada nilai yang tercatat pada neraca perusahaan, sehingga nilai perusahaan pun tinggi dan meningkatkan nilai perusahaan. Dengan demikian maka keputusan pendanaan memiliki pengaruh positif

terhadap nilai perusahaan (Septia, 2015).

Hasil ini sejalan dengan penelitian terdahulu penelitian Aranggere, Askandar dan Afifudin (2020) menunjukkan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Adapun hasil penelitian dari Ahmad, Lullah, Siregar (2020) menunjukkan bahwa keputusan pendanaan tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Kebijakan Dividen dan Pengaruh terhadap Nilai Perusahaan**

Kebijakan dividen merupakan keputusan seberapa besar laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham sebagai dividen kas atau disimpan dalam bentuk laba ditahan sebagai sumber pendanaan perusahaan (Brigham dan Houston, 2003). Hasil yang diperoleh mengisaratkan bahwa semakin tinggi komitmen perusahaan dalam membagikan dividen maka akan mendorong meningkatnya nilai perusahaan. Keadaan tersebut terjadi karena meningkatnya komitmen perusahaan dalam membayarkan dividen dalam rangka mensejahterakan pemegang saham. Hal ini akan menciptakan perasaan positif bagi pemegang saham, yang diperlihatkan dari meningkatnya mekanisme permintaan dan penawaran terhadap saham. Sehingga mendorong meningkatnya harga saham. Terus menguatnya nilai pasar saham sejalan dengan meningkatnya nilai buku saham

sekaligus mengisaratkan terjadinya peningkatan nilai perusahaan yang diamati dari *price earning ratio*. Bagi investor dividen merupakan *instrument* yang penting dalam berinvestasi, karena akan menggambarkan keuntungan yang diperoleh. Bagi investor yang ada diluar perusahaan dividen akan menjadi daya tarik yang akan mendorong mereka untuk berinvestasi di dalam perusahaan, sehingga mengakibatkan mekanisme permintaan dan penawaran saham mengenai peningkatan, dimana peningkatan tersebut sejalan dengan peningkatan nilai perusahaan.

Kebijakan dividen adalah keputusan mengenai apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa yang akan datang (Fenandar, 2012). Dalam kebijakan dividen terdapat *trade off* dan merupakan pilihan yang tidak mudah antara membagikan laba sebagai dividen atau diinvestasikan kembali. Apabila perusahaan memilih membagikan laba sebagai dividen maka tingkat pertumbuhan akan berkurang dan berdampak negatif terhadap saham. Disisi lain, apabila perusahaan tidak membagikan dividen maka pasar akan memberikan sinyal negatif kepada prospek perusahaan. Peningkatan dividen memberikan sinyal perubahan yang menguntungkan pada harapan manajer dan penurunan dividen menunjukkan pandangan

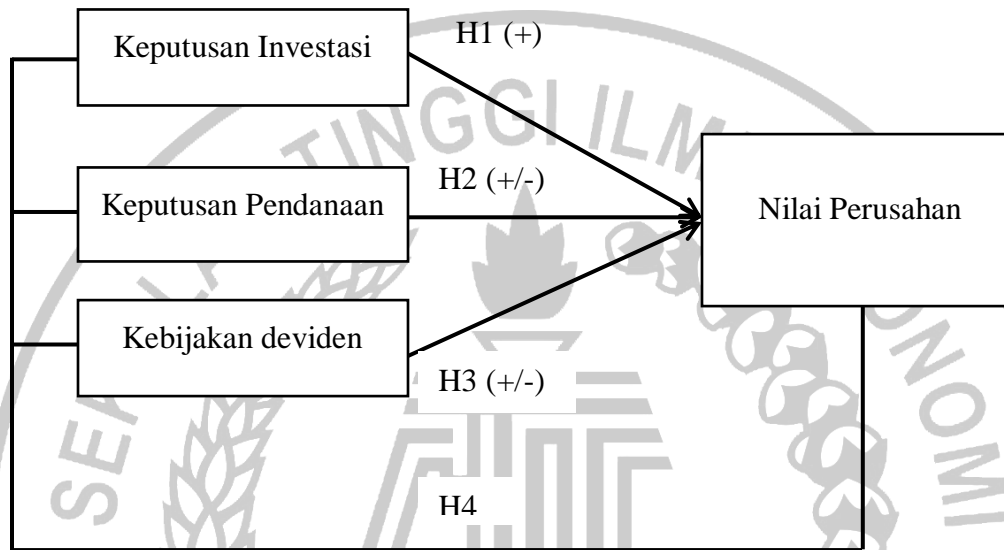
pesimis prospek perusahaan dimasa yang akan datang (Prasetyanta, 2005).

Kebijakan deviden juga memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, menurut teori *tax preference* bahwa investor lebih memilih deviden tidak dibagikan jika pajaknya lebih tinggi dari pajak *capital gain*, sehingga para investor lebih memilih laba yang diperoleh dijadikan laba ditahan perusahaan. Semakin tinggi deviden yang dibagikan oleh perusahaan maka minat investor akan saham semakin rendah sehingga nilai perusahaan menurun. Menurut teori *tax preference* bahwa kebijakan deviden berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Arizki, Masdupi, Zulvia (2019) yang menunjukkan bahwa kebijakan deviden berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sejalan dengan teori sinyal, apabila tingkat *devident payout ratio* (DPR) suatu perusahaan *relative* tinggi, maka hal itu menjadi sinyal yang baik bagi investor untuk berinvestasi di suatu perusahaan, karena dividen perusahaan yang *relative* tinggi, hal tersebut membuktikan bahwa perusahaan memiliki pendapatan yang cukup

untuk membagikan deviden kepada pemegang saham, dan juga menahan laba (*retained earning*) untuk operasional perusahaan. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan memiliki potensi yang dianggap baik untuk dijadikan tempat berinvestasi. Adapun peneliti terdahulu Sitti Murniati, H. Abdul Rahman Mus, H Bahrudin Semmaila, Hj. A. Nirwana Nur (2019) menyatakan bahwa kebijakan deviden berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.





**Gambar 1**  
**Kerangka Pemikiran**

### Hipotesis Penelitian

Berdasarkan landasan teori dan hasil penelitian sebelumnya, maka dapat dibuat hipotesis penelitian sebagai berikut :

H1 : Keputusan Investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

H2 : Keputusan Pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H3 : Kebijakan Deviden berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H4 : Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Deviden secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

### METODE PENELITIAN

#### Rancangan Penelitian

Menurut Sugiyono (2017:2) metode penelitian merupakan cara ilmiah untuk mendapatkan data dengan tujuan dan kegunaan tertentu. Penelitian ini menggunakan beberapa perspektif untuk rancangan penelitian. Berdasarkan tujuan penelitian ini termasuk dalam penelitian hipotesis.

Hipotesis digunakan sebagai acuan utama dalam penelitian. Karena hipotesis adalah jawaban sementara terhadap malah yang masih bersifat praduga karena masih harus dibuktikan kebenarannya Berdasarkan sumber data yang yang digunakan penelitian ini merupakan sumber data sekunder. Karena sumber data yang diperoleh oleh peneliti tidak langsung dari perusahaan. Sumber data diperoleh dari data yang telah dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia melalui [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) . Dalam penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. Untuk perspektif berdasarkan metode penelitiannya, penelitian ini termasuk dalam penelitian kausal. Penelitian kausal adalah penelitian yang membuktikan hubungan adanya sebab akibat dari suatu variabel (Putra, 2019).

### Identifikasi Variabel

Variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini meliputi variabel independen yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen. Variabel dependen dari penelitian ini yaitu nilai perusahaan.

### Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Pada bagian ini peneliti akan menjelaskan definisi operasional mengenai variabel dependen maupun variabel independen, serta alat pengukuran yang digunakan dalam penelitian ini di masing - masing variabel.

Nilai Perusahaan. Menurut (Fahmi, 2016) nilai perusahaan adalah penilaian kinerja perusahaan oleh investor yang berdampak pada harga saham. PBV mengukur nilai yang diberikan pasar kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh (Brigham dan Houston, 2011).. Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *Prive to Book Value (PBV)*.

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku}}$$

Keputusan pendanaan didefinisikan sebagai keputusan yang menyangkut komposisi pendanaan yang dipilih perusahaan (Hasnawati, 2005). Penelitian ini menggunakan *debt to equity ratio (DER)*.

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

Kebijakan dividen adalah keputusan tentang seberapa banyak laba saat ini yang akan dibayarkan sebagai dividen daripada ditahan untuk diinvestasikan kembali dalam perusahaan (Brigham dan Houston, 2011). Kebijakan dividen diukur menggunakan *dividend payout ratio (DPR)*.

$$DPR = \frac{\text{Dividen}}{\text{Laba Bersih}} \times 100\%$$

### Populasi, Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

(BEI) periode 2015 - 2019. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah metode *purposive sampling*. Kriteria sampel pada penelitian ini adalah : (1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015 - 2019. (2) Perusahaan manufaktur yang secara terus menerus menerbitkan laporan keuangan periode tahun 2015 - 2019. (3) Perusahaan manufaktur yang pernah membagikan dividen tunai periode tahun 2015 - 2019. (4) Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan dengan mata uang rupiah periode tahun 2015 - 2019. (6) Perusahaan manufaktur yang memiliki ekuitas positif.

#### **Data dan Metode Pengumpulan Data**

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dari laporan keuangan perusahaan manufaktur pada periode 2015 - 2019. Data sekunder adalah data yang diperoleh dari sumber-sumber yang ada dan tidak perlu dikumpulkan peneliti secara langsung (dari tangan pertama). Data sekunder ini berupa laporan keuangan dan dapat diperoleh di *Indonesian Stock Exchange* ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)).

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini adalah metode Dokumentasi. Teknik dalam metode ini dilakukan dengan mencari penelitian sebelumnya dari berbagai sumber yang ada.

#### **Teknik Analisis Data**

Dalam penelitian ini teknik analisis data yang digunakan adalah teknik analisis deskriptif dan analisis statistik, dengan teknik ini akan mengetahui pengaruh antar variabel yang diteliti.

**Analisis Deskriptif** dilakukan untuk menilai karakteristik secara umum semua variabel yang dilihat dari nilai *mean*, *range*, minimal, maksimal, *sum* dan lain - lain.

**Analisis Regresi Linear Berganda** digunakan untuk mengetahui pengaruh antar variabel independen terhadap variabel dependen. Untuk menguji pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan digunakan model regresi linear berganda. Berikut adalah model persamaan regresi linear berganda :

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

Keterangan :

Y = Nilai Perusahaan

X1 = Keputusan Investasi

X2 = Keputusan Pendanaan

X3 = Kebijakan Dividen

$\beta_0$  = Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$  = Koefisien Regresi

$\varepsilon$  = Variabel Pengganggu

#### **Uji Simultan (Uji F)**

Uji F digunakan untuk menguji apakah secara simultan keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen secara signifikan mempengaruhi nilai perusahaan.

#### **Uji Parsial (Uji t)**

Uji t digunakan untuk menguji apakah secara parsial keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen secara signifikan mempengaruhi nilai perusahaan.

## HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Subyek dalam penelitian ini adalah semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015 – 2019. Data yang

tersedia di Bursa Efek Indonesia selama periode 2015 – 2019 tercatat ada 193 perusahaan manufaktur. Dari kriteria yang sudah ditentukan, sampel yang memenuhi kriteria sebanyak 62 perusahaan dari total perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2015 - 2019.

### Analisis Deskriptif

Berikut hasil uji analisis deskriptif :

**Tabel 1**  
**Hasil Uji Deskriptif**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
TAG	197	-0.16	0.93	0.12	0.15
DER	197	0.03	4.54	0.88	0.80
DPR	197	0.02	18.66	0.59	1.43
PBV	197	0.21	82.44	4.10	9.74
Valid N (listwise)	197				

Sumber : idx.co.id, laporan keuangan perusahaan diolah

Hasil analisis deskriptif pada tabel 1 menunjukkan PBV terendah sebesar 0,21 merupakan PBV dari PT Ricky Putra Globalindo Tbk (RICY) pada tahun 2019. Hal ini dapat dilihat dari harga saham sebesar Rp. 149 sedangkan nilai buku sebesar Rp. 173 yang menunjukkan bahwa harga saham PT Ricky Pura Globalindo Tbk lebih kecil dibandingkan dengan nilai bukunya, sedangkan PBV tertinggi sebesar 82,44 dari PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) pada tahun 2017. Hal ini dapat dilihat dari harga saham Rp. 55.900 sedangkan nilai buku sebesar Rp. 678 yang menunjukkan bahwa harga saham PT

Tbk lebih besar dibandingkan dengan nilai bukunya.

Pada tabel 1 PBV memiliki nilai rata – rata (*mean*) sebesar 4.10 dengan standar diviasi 9.74. Nilai standar deviasi pada nilai perusahaan lebih besar dibandingkan nilai rata – rata, artinya data nilai perusahaan dalam sampel ini bersifat heterogen.

Hasil analisis deskriptif pada tabel 1 menunjukkan TAG terendah sebesar -0,16 merupakan TAG dari PT Wimal Cahaya Indonesia Tbk (CEKA) pada tahun 2018. Hal ini disebabkan karena terjadi penurunan *asset* pada PT CEKA dari Rp 1,392,636,444,501 pada tahun 2017 menjadi Rp 1,168,956,042,706 pada

tahun 2018. Adapun TAG tertinggi sebesar 0,93 dari PT Kabelindo Murni (KBLM) pada tahun 2017. Hal ini mengindikasikan bahwa terjadi peningkatan *asset* yang signifikan yaitu dari 639,091,366,917 pada tahun 2016 menjadi 1,235,198,847,468 pada tahun 2017.

Pada tabel 1 TAG memiliki nilai rata – rata (*mean*) sebesar 0,12 dengan standar deviasi 0,15. Nilai standar deviasi pada keputusan investasi lebih besar dibandingkan nilai rata – rata, artinya data keputusan investasi dalam sampel ini bersifat heterogen.

Hasil analisis deskriptif pada tabel 1 menunjukkan DER terendah sebesar 0,03 merupakan DER dari H.M Sampoerna Tbk (HMSP) pada tahun 2018. Hal ini dikarenakan perusahaan tersebut lebih banyak menggunakan modal sendiri daripada hutang sebagai sumber kegiatan operasionalnya, yaitu dengan hutangnya sebesar Rp.1,124,416,700,000 dan ekuitas sebesar Rp. 35,358,253,000,000. Sedangkan DER tertinggi sebesar 4.54 dari PT Indal Alumunium Industry Tbk (INAI) pada tahun 2015, yaitu dengan hutangnya sebesar Rp. 1,090,438,393,880 dan ekuitas sebesar Rp. 239,820,902,657. Hal ini dikarenakan perusahaan tersebut lebih banyak menggunakan hutang dibandingkan modal sendiri sebagai sumber kegiatan operasionalnya.

Pada tabel 1 DER memiliki nilai rata – rata (*mean*) sebesar 0,88 dengan standar deviasi 0,80. Nilai standar deviasi pada keputusan pendanaan lebih kecil dibandingkan

nilai rata – rata, artinya data keputusan pendanaan dalam sampel ini bersifat homogen.

Hasil analisis pada tabel 1 menunjukkan DPR terendah sebesar 0,02 merupakan DPR dari PT Alkindo Naratama Tbk (ALDO) pada tahun 2018, yaitu dengan dividend sebesar Rp. 880,000,000 dan EAT sebesar Rp. 42,506,275,523. Hal ini menunjukkan bahwa sebagian besar laba bersih yang diperoleh perusahaan ditahan dan digunakan untuk kegiatan operasional daripada untuk dibagikan ke para pemegang saham. Sedangkan DPR tertinggi sebesar 18,66 dari PT Indospring Tbk (INDS) pada tahun 2015, yaitu dengan dividend sebesar Rp. 36,093,734,050 dan EAT sebesar Rp. 1,933,819,152. Hal ini menunjukkan bahwa sebagian laba bersih yang diperoleh perusahaan digunakan untuk pembagian dividen kepada para pemegang saham.

Pada tabel 1 DPR memiliki nilai rata – rata (*mean*) sebesar 0,59 dengan standar deviasi 1,43. Nilai standar deviasi pada kebijakan dividen lebih besar dibandingkan nilai rata – rata, artinya data kebijakan dividen dalam sampel ini bersifat heterogen.

### **Analisis Regresi Linear Berganda**

Analisis ini digunakan untuk menguji pengaruh hubungan antar variabel bebas dengan variabel terikat. Pengolahan data dalam penelitian ini menggunakan *software* SPSS. Berikut model persamaan regresi linear berganda :

$$\text{PBV} = 2,161 - 5,917 \text{ TAG}_{t-1} + 2,896 \text{ DER}_{t-1} + 0,216 \text{ DPR}_{t-1} + e$$



**Tabel 2**  
**Hasil Analisis Regresi Linear Berganda**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t hitung	t tabel	Sig.
		B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	2.161	1.133		1.908		0.058
	TAG	-5.917	4.525	-0.093	-1.308	1.652746	0.193
	DER	2.896	.864	0.239	3.352	1.972268	0.001
	DPR	0.216	.474	0.032	0.456	1.972268	0.649
Fhitung = 3,946				Ftabel = 2,650			
R <sup>2</sup> = 0,058				Sign = 0,009			

a. Dependent Variable: PBV

Sumber : idx.co.id, laporan keuangan perusahaan diolah

**Uji Simultan (Uji F)**

Pada tabel 2 dapat dilihat bahwa  $F_{hitung}$  sebesar 3,946 dengan nilai signifikansi sebesar 0,009. Selanjutnya adalah menentukan  $F_{tabel}$  dengan tingkat signifikan 0,05 serta  $df_1 = 3$  dan  $df_2 = 193$ , sehingga diperoleh  $F_{tabel}$  sebesar 2,650.

Dari hasil tersebut diketahui bahwa  $F_{hitung}$  lebih besar dibandingkan dengan  $F_{tabel}$  yaitu  $3,946 > 2,650$  dan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 yaitu  $0,009 < 0,05$ , jadi  $H_0$  ditolak dan dapat dijelaskan bahwa secara simultan variable TAG, DER, dan DPR berpengaruh signifikan terhadap PBV.

**Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**

Dari tabel 2 dapat dilihat bahwa koefisien determinasi yang ditunjukkan  $R^2$  sebesar 0,058, artinya kontribusi yang diberikan oleh keputusan investasi (TAG), keputusan pendanaan (DER), dan kebijakan dividen (DPR) secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV) sebesar 5,8 % dan sisanya 94.2 % dipengaruhi oleh variabel lain diluar model.

**Uji Parsial (Uji t)**

Pertama,  $t_{hitung}$  TAG sebesar -1,308. Selanjutnya menentukan  $t_{tabel}$  dengan tingkat signifikansi sebesar 0,05 dan  $df = 194$  maka dapat diperoleh  $t_{tabel}$  sebesar 1,652746. Dari hasil tersebut menunjukkan bahwa  $t_{hitung}$  lebih kecil dari  $t_{tabel}$  yaitu -1,308

$< 1,652746$ . Dari hasil analisis tersebut, maka  $H_0$  diterima jadi dapat dijelaskan bahwa TAG secara parsial tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Kedua  $t_{hitung}$  DER sebesar 3,352. Selanjutnya menentukan  $t_{tabel}$  dengan tingkat signifikansi sebesar  $0,05/2 = 0,025$  dan  $df = 194$  maka dapat diperoleh  $t_{tabel}$  sebesar 1,972268. Dari hasil tersebut menunjukkan bahwa  $t_{hitung}$  lebih besar dari  $t_{tabel}$  yaitu  $3,352 > 1,972268$ . Dari hasil analisis tersebut, maka  $H_0$  ditolak jadi dapat dijelaskan bahwa DER secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Ketiga,  $t_{hitung}$  DPR sebesar 0,456. Selanjutnya menentukan  $t_{tabel}$  dengan tingkat signifikansi sebesar  $0,05/2 = 0,025$  dan  $df = 194$  maka dapat diperoleh  $t_{tabel}$  sebesar 1,972268. Dari hasil tersebut menunjukkan bahwa  $t_{hitung}$  lebih kecil dari  $t_{tabel}$  yaitu  $0,456 < 1,972268$ . Dari hasil analisis tersebut, maka  $H_0$  diterima jadi dapat dijelaskan bahwa DPR secara parsial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan**

Keputusan investasi adalah masalah bagaimana manajer mengalokasikan dana ke bentuk-bentuk investasi (dalam hal ini Asset) yang akan mendapatkan keuntungan. (Sutrisno, 2012;5). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keputusan investasi tidak mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menandakan bahwa pertumbuhan

*asset* perusahaan bukan menjadi faktor utama investor dalam mengambil keputusan jual beli saham. Investor akan memperhatikan bagaimana penggunaan *asset* didalam perusahaan untuk menghasilkan laba, karena laba yang diperoleh perusahaan inilah nantinya yang akan dapat memberikan keuntungan bagi investor yang berupa deviden. Kemampuan perusahaan menggunakan aktiva dan bukan pada kenaikan aktiva inilah nantinya yang dapat meningkatkan harga pasar saham yang berdampak pada *capital gain* yang diperoleh oleh perusahaan. Pertumbuhan *asset* perusahaan yang tinggi dapat menyebabkan kebutuhan dana yang semakin meningkat untuk mengelola kegiatan operasional perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan cenderung memilih menahan laba perusahaan untuk keperluan pertumbuhan perusahaan dibandingkan dengan kesejahteraan para investor atau pemegang saham. Hal ini yang menyebabkan investor tidak mempercayai perusahaan dan akan berpengaruh buruk pada nilai perusahaan sehingga mengalami penurunan pada nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian Steven dan Rasyid (2020) yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, namun hasil ini sama dengan penelitian Arizki, Masdupi, Zulfia (2019) yang menyatakan keputusan investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan**

Keputusan pendanaan adalah suatu keputusan yang terkait dengan struktur keuangan dari sebuah perusahaan, serta merupakan komposisi keputusan pendanaan perusahaan meliputi penggunaan hutang dan ekuitas perusahaan (Ahmad, Lulla, Siregar 2020). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, artinya ketika terjadi kenaikan hutang maka nilai perusahaan meningkat. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola hutang dengan baik sehingga bisa meningkatkan laba perusahaan. Peningkatan laba akan meningkatkan minat investor membeli saham perusahaan, yang akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan. Sesuai dengan teori *trade of theory*, penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan tetapi hanya sampai pada titik tertentu. Setelah titik tersebut, penggunaan hutang justru menurunkan nilai perusahaan (Hartono, 2003). Hal ini menandakan selama perusahaan mampu mengendalikan hutangnya dengan baik dan berdampak positif terhadap perusahaan maka penggunaan hutang diperbolehkan, tetapi jika penggunaan hutang mulai menimbulkan penurunan terhadap perusahaan maka penggunaan hutang sudah tidak diperbolehkan

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Aranggere, Askandar dan Afifudin (2020) yang menyatakan keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

## **Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan**

Kebijakan dividen adalah kebijakan untuk menentukan apakah laba perusahaan saat ini akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk diinvestasikan kembali dalam perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menandakan bahwa *dividend payout ratio* bukan menjadi salah satu faktor utama yang mempengaruhi nilai perusahaan secara signifikan. Selain itu besar kecilnya dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham, tidak berkaitan dengan tinggi rendahnya nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan teori *dividend irrelevance theory* yang mengatakan bahwa kebijakan dividen tidak berdampak pada harga saham maupun biaya modal suatu perusahaan, kebijakan dividen dianggap sesuatu yang tidak relevan. Nilai perusahaan hanya dapat ditentukan dari kemampuan perusahaan itu sendiri dalam mengelola laba serta risikonya (Brigham & Houston, 2011). Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian (Steven dan Rasyid, 2020) yang menyatakan kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Tetapi sejalan dengan penelitian Aranggere, Askandar dan Afifudin (2020) yang menyatakan kebijakan dividen tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.



## **KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN**

Berdasarkan hasil analisis hipotesis dapat disimpulkan keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil analisis hipotesis dapat disimpulkan secara parsial, 1) Keputusan Investasi yang diproksikan dengan *Total Asset Growth* (TAG) tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, 2) Keputusan Pendanaan yang diproksikan dengan *Debt Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, 3) Kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Keterbatasan dalam penelitian adalah 1) Tidak semua perusahaan manufaktur mempublikasikan laporan keuangannya secara berturut-turut dari periode 2015-2019, sehingga hal tersebut dapat mengurangi sampel, 2) Tidak semua perusahaan manufaktur pernah membagikan dividen tunai dari periode 2015-2019, sehingga hal tersebut dapat mengurangi sampel, 3) Tidak semua perusahaan memiliki DPR yang positif sehingga dapat mengurangi data observasi, 4) Nilai koefisien determinasi yang kecil yaitu hanya sebesar 0,058, hal ini sangat mempengaruhi nilai perusahaan, 5) Adanya data outlier yang mengakibatkan berkurangnya data observasi.

Berdasarkan pada hasil dan keterbatasan penelitian, maka saran yang dapat diberikan 1) Bagi peneliti selanjutnya apabila ingin mengambil topik yang sama dengan penelitian ini, karena hasil dari peneliti ini koefisien determinasinya kecil. Peneliti menyarankan untuk menambah variabel penelitian seperti *earning per share*, suku bunga atau ukuran perusahaan yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan agar mendapatkan hasil koefisien determinasi yang baik. 2) Bagi investor yang ingin berinvestasi di perusahaan manufaktur sebaiknya memperhatikan struktur modal karena struktur modal sangat berpengaruh terhadap kondisi keuangan perusahaan, harga saham dan kelangsungan hidup perusahaan. Struktur modal yang baik menandakan meningkatnya nilai perusahaan. 3) Bagi perusahaan harus bisa mengelola struktur modal dengan baik dan harus memanfaatkan atau mengelola hutang dengan baik karena hal itu dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

## **DAFTAR RUJUKAN**

Ahmad Gatot Nazir, Lullah Rizal, Siregar M. Edo S. 2020. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen Dan Ukuran Dewan Komisaris Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018. *Jurnal Riset Manajemen sains Indonesia* (JRMSI), volume 11 Nomor. 1 hal 169-184.

- Aranggere Syahrullah Arsyad S., Askandar Noor Shodiq dan Afifudin 2020. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan. *Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Malang*, volume 09 Nomor 01 hal 53-59.
- Arizki Alhafiz, Masdupi Erni, Zulfia Yolanda Fitri 2019. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaanmanufaktur. *Jurnal kajian Manajemen dan Wirausaha*, volume 01 Nomor 01 hal 73-82.
- Kasmir. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*, Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada
- Mudjijah Slamet, Khalid Zulvia, Astuti Diah Ayu Sekar 2019. Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimoderasi Variable Ukuran Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan FEB Universitas budi Luhur*, volume 8 Nomor 1 hal 41-56.
- Murniati Siti, Mus H. Abdul Rahman, Semmaila H. baharuddin, Nur Hj, A. Nirwana 2019. Effect Of Investment Decisions, Financing Decisions And Dividend Policy On Profitability And Value Of The Firm. *Internasional Journal of Accounting & Finance in Asia Pacific* (IJAFAP), volume 2 Nomor 1 hal 1-10.
- Steven Dalvin dan Rasyid Rosmita 2020. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Firm Growth, Kebijakan Deviden Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di BEL. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanegara*, volume 2 Nomor 1 hal 327-337.
- Sudana. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Cetakan 1. Jakarta: Erlangga