

**PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN,
KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA INDUSTRI
OTOMOTIF DAN INDUSTRI TRANSPORTASI
TAHUN 2016 - 2020**

ARTIKEL ILMIAH

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



Oleh :

OKTAVIANDA PUTRI DWI ARLIANI
NIM : 2018210244

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS HAYAM WURUK PERBANAS
SURABAYA
2022**

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

N a m a : Oktavianda Putri Dwi Arliani
Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 29 Oktober 1997
N.I.M : 2018210244
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis
Program Studi : Manajemen
Program Pendidikan : Sarjana
Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Judul : Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Kebijakan Dividen dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Perusahaan Otomotif dan Perusahaan Transportasi Tahun 2016-2020.

Disetujui dan diterima baik oleh :

Ketua Program Studi Sarjana Manajemen,

Tanggal:

Dosen Pembimbing

Tanggal:

(Burhanudin, S.E., M.Si., Ph.D)

NIDN : 0719047701

(Dr. Dra. Ec. Wiwik Lestari, M.Si)

NIDN : 0720048603

**THE EFFECT OF INVESTMENT DECISIONS, FUNDING DECISIONS,
DIVIDEND POLICY, AND MANAGERIAL OWNERSHIP ON
COMPANY VALUE IN THE AUTOMOTIVE
AND TRANSPORTATION INDUSTRY
2016-2020**

Oktavianda Putri Dwi Arliani
Universitas Hayam Wuruk Perbanas Surabaya
Email : 2018210244@students.perbanas.ac.id

ABSTRACT

The purpose of this study was to examine the effects of investment decisions, funding decisions, dividend policies, and managerial ownership on firm value in the automotive industry and transportation industry for the 2016-2020 period. The population in this study are automotive companies and transportation companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2016-2020 period. The sample was taken by purposive sampling technique that is based on certain criteria. Data analysis in this study used descriptive analysis and multiple regression analysis. The results of hypothesis testing indicate that investment decisions and funding decisions have no partial effect on firm value. Dividend policy and managerial ownership have a partial effect on firm value. Overall investment decisions, funding decisions, dividend policy, and ownership have a simultaneous effect on firm value.

Keywords: *Investment Decisions, Funding Decisions, Dividend Policy, And Ownership Managerial, Company Value*

PENDAHULUAN

Optimalisasi nilai perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, dimana satu keputusan keuangam yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan dan berdampak pada nilai perusahaan lainnya (Purnama, 2016). Nilai perusahaan merupakan gambaran keadaan sebuah perusahaan, dimana terdapat penilaian khusus oleh calon investor

terhadap baik buruknya kinerja keuangan perusahaan. Setiap pemilik perusahaan berusaha memberikan sinyal yang baik kepada publik tentang nilai perusahaan tersebut. Hal ini yang dilakukan perusahaan untuk mendapatkan modal dari eksternal untuk meningkat kegiatan produksi (Mardiyati et al., 2015). Aktivitas tersebut dapat diatur dengan manajemen keuangan karena

manajemen keuangan menyangkut penyelesaian atas keputusan penting yang diambil perusahaan, antara lain keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, dan kepemilikan manajerial.

Keputusan Investasi merupakan faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan karena, keputusan investasi ini terkait dengan adanya proses pemilihan satu atau lebih investasi alternatif yang dianggap menguntungkan dari sejumlah alternatif investasi yang tersedia bagi perusahaan.

Keputusan pendanaan merupakan faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Keputusan pendanaan ini membahas tentang sumber dana yang digunakan untuk membiayai suatu investasi yang dianggap layak.

Kebijakan dividen juga merupakan faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Keputusan ini dilakukan perusahaan untuk menentukan bagian laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen. Dividen yang tinggi akan membuat para investor tertarik sehingga meningkatkan permintaan saham.

Faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah kepemilikan manajerial. Kepemilikan manajerial adalah proporsi kepemilikan saham oleh direktur dan dewan komisaris yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan untuk memecahkan *agency problem* antara manajer dan pemegang saham dengan menyelaraskan kepentingan kedua pihak. Semakin besar kepemilikan

manajerial, maka semakin baik kinerja perusahaan.

Penelitian saat ini menggunakan sampel perusahaan yang tergolong dalam industri otomotif dan industri transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Industri otomotif merupakan salah satu sektor andalan yang terus diprioritaskan pengembangannya karena berperan besar terhadap pertumbuhan ekonomi nasional. Katadata.co.id (2021, Oktober 8) - Sektor transportasi mempunyai peran penting dalam proses pemulihan ekonomi selama pandemi Covid-19. Menteri Perhubungan Budi Karya Sumadi mengatakan bahwa pertumbuhan ekonomi di Indonesia pada triwulan II tahun 2021 mencapai 7,07% yang salah satunya didorong pergerakan transportasi. "Transportasi merupakan pendorong pertumbuhan ekonomi dan tulang punggung dari proses distribusi orang maupun barang," kata Budi dalam webinar "Analisis Lingkungan Ekonomi dan Bisnis Terhadap Disrupsi di Sektor Transportasi", Jumat (8/10).

Berdasarkan penjelasan uraian diatas bahwa adanya fenomena yang telah terjadi serta perbedaan hasil penelitian terdahulu, maka penelitian saat ini termotivasi untuk melakukan penelitian yang berjudul : **"PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN, KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA INDUSTRI OTOMOTIF DAN INDUSTRI TRANSPORTASI TAHUN 2016-2020"**.

KERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS

Teori Signal (Signaling theory)

Menurut Dwi Sukirni (2012) *Signaling theory* menyatakan bahwa perusahaan yang mempunyai kualitas baik akan dengan sengaja memberikan sinyal pada pasar, dengan demikian pasar diharapkan dapat membedakan mana perusahaan yang mempunyai kualitas baik dan buruk. Sinyal yang dimaksud adalah perusahaan yang baik akan memberikan laporan keuangan tahunan setiap tahunnya sehingga pihak luar atau investor dapat menilai bagaimana perkembangan pada perusahaan tersebut.

Menurut Hari Purnama (2016) *Signaling theory* menjelaskan bahwa pengeluaran investasi akan memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan harga saham sebagai indikator pada nilai perusahaan.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa mendatang. Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan karena dengan

memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan tujuan utama perusahaan. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat.

Keputusan Investasi dan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan investasi merupakan keputusan dengan penanaman modal berjangka waktu lama yang menyangkut harapan terhadap hasil keuntungan yang diperoleh perusahaan di masa yang akan datang. Keputusan investasi ini mempunyai dimensi waktu jangka panjang, sehingga keputusan yang diambil harus dipertimbangkan dengan baik, karena mempunyai risiko berjangka panjang pula.

Berdasarkan penelitian dari Hari Purnama (2016) bahwa ada pengaruh positif dan signifikan antara keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar dana yang diinvestasikan, maka akan semakin besar nilai perusahaan. Terdapat juga penelitian yang dilakukan oleh Sri dan Ragil (2016) yang menyatakan keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, artinya semakin besar keputusan investasi maka akan semakin tinggi nilai perusahaan.

H₁ : Keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

Keputusan Pendanaan dan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan Pendanaan adalah keputusan selanjutnya yang harus diambil manajer keuangan untuk mendanai investasi-investasi yang dilakukan perusahaan. Keputusan ini, manajer keuangan dituntut untuk mempertimbangkan dan menganalisis sumber-sumber dana untuk membiayai investasi-investasi tersebut. Keputusan ini manajer keuangan harus memahami betul berapa proporsi, komposisi, kombinasi, dan efisiensi pembiayaan yang diperlukan perusahaan. Keputusan ini terletak pada sisi kanan laporan neraca, yaitu kewajiban lancar dan kewajiban jangka panjang. Kewajiban lancar meliputi hutang usaha dan hutang bank, penerbitan saham dan obligasi, kewajiban jangka panjang lainnya.

Terdapat beberapa teori yang berkaitan dengan pendanaan utang, yaitu :

1. Pecking Order Theory

Berdasarkan *Pecking Order Theory* para manajer pertama kali menetapkan suatu urutan keputusan pendanaan yang akan dipilih untuk digunakan, seperti hutang, laba ditahan, dan penebitan saham sebagai pemilihan terakhir.

2. Trade Off Theory

Pada teori ini menjelaskan bahwa semakin tinggi perusahaan melakukan pendanaan menggunakan hutang maka semakin besar risiko mereka untuk mengalami kesulitan keuangan karena

membayar bunga tetap yang terlalu besar bagi para *debtholder*.

Berikut beberapa rasio yang digunakan untuk mengukur keputusan pendanaan :

1. Debt to Earning Ratio (DER)

Debt to Earning Ratio (DER) digunakan untuk membandingkan utang perusahaan dan total ekuitas. Utang diperlukan perusahaan untuk bisa berkembang, namun jika utang yang digunakan perusahaan terlalu tinggi maka akan mengakibatkan semakin tinggi pula risiko gagal bayar perusahaan.

2. Debt to Asset Ratio (DAR)

Debt to Aseet Ratio (DAR) digunakan untuk mengukur seberapa besar aset perusahaan yang dibiayai oleh utang. Menurut (Kasmir, Analisis Laporan Keuangan, 2016:156) rasio ini dirumuskan dengan :

Pengukuran kebijakan dividen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *Debt to Asset Ratio (DAR)*.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Listya dan Putri (2019) bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda halnya dengan penelitian Umi, Gatot, dan Muhammad (2015) yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

H₂ : Keputusan pendanaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

Kebijakan Dividen dan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen berkaitan dengan kebijakan mengenai seberapa besar laba yang diperoleh perusahaan akan didistribusikan kepada pemegang saham (Firtriana, 2014). 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 mengantisipasi risiko ketidakpastian tentang kebangkrutan perusahaan. Dividen merupakan hak pemegang saham biasa (*common stock*) untuk mendapatkan bagian dari keuntungan perusahaan. Keputusan dividen dalam penelitian ini menggunakan indikator dividen payout ratio. Dengan demikian aspek penting dari keputusan dividen adalah menentukan alokasi laba sesuai, diantaranya pembayaran laba dengan dividen atau laba ditahan. Hal ini akan berdampak pula pada meningkatnya nilai perusahaan. Berikut adalah teori kebijakan dividen menurut Brigham dan Houston (2011:66) :

1. Dividen Irrelevance Theory

Kebijakan dividen tidak berdampak pada harga saham maupun biaya modal suatu perusahaan. Kebijakan dividen dianggap sesuatu yang tidak relevan. Menurut Merton Miller dan Franco Modigliani (MM). MM menyatakan teori mereka dengan berdasarkan asumsi-asumsi yang membuktikan benar adanya, nilai perusahaan hanya dapat ditemukan dari kemampuan perusahaan itu

sendiri dalam mengelola laba serta risikonya.

2. Bird in The Hand Theory

Teori yang dikemukakan Myron Gordon dan John Litner ini menyatakan bahwa ini suatu perusahaan akan meningkat jika pembayaran dividen yang tinggi. Dividen yang dibagikan sifatnya lebih pasti dibandingkan dengan capital gain, karena peningkatan harga saham akibat pertumbuhan perusahaan masih belum pasti.

3. Tax Preference Theory

Peraturan perubahan pajak mendorong banyak investor untuk lebih menyukai *capital gain* dibandingkan dividen. Pajak atas dividen harus dibayarkan pada saat dividen tersebut diterima, sementara pajak atas *capital gain* tidak dibayarkan sampai saham dijual. Akibat adanya pengaruh nilai waktu, sehingga pembayaran dividen tunai yang besar akan menurunkan nilai perusahaan.

Dividen payout ratio (DPR) dalam hal ini berkaitan dengan pengukuran dalam kebijakan dividen.

Kebijakan dividen berkaitan dengan kebijakan mengenai seberapa besar laba yang diperoleh perusahaan akan didistribusikan kepada pemegang saham (Fitriana, 2014). 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 mengantisipasi risiko ketidakpastian tentang kebangkrutan perusahaan.

H₃ : Kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

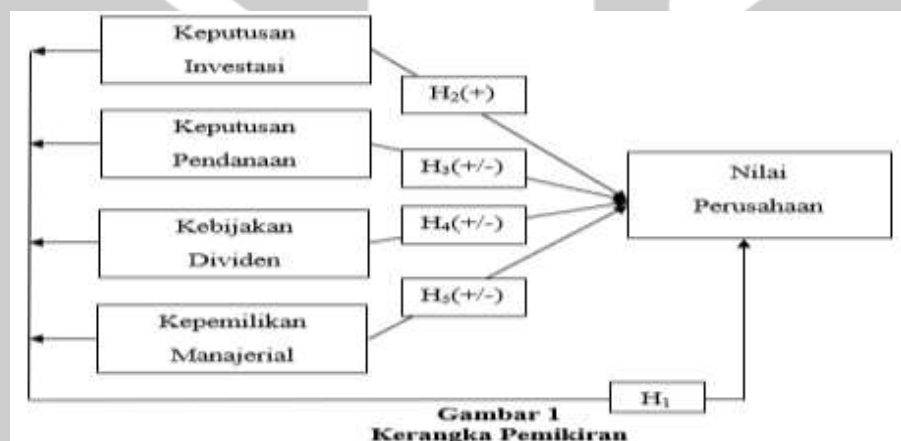
Kepemilikan Manajerial dan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan manajerial (*manajerial ownership*) adalah tingkat kepemilikan saham pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan. Misalnya, direktur dan komisaris dalam menyatakan kepemilikan manajerial merupakan pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif

ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan.

Kepemilikan saham oleh manajerial akan mempengaruhi kinerja manajemen dalam mengoptimalkan perusahaan. Kepemilikan manajerial dapat secara langsung mengawasi kegiatan internal perusahaan sehingga perusahaan akan memiliki kualitas dan kinerja yang baik.

H₄ : Kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan



METODE PENELITIAN

Klasifikasi Sampel

Populasi dalam penelitian ini merupakan seluruh perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel yang digunakan adalah perusahaan industri otomotif

dan industri transportasi pada periode 2016-2020 yang termasuk dalam kriteria. Teknik dalam pemilihan sampel yang digunakan adalah menggunakan teknik pemilihan sampel non acak (*Purposive Sampling*). Berikut adalah kriteria sampel dan penelitian tersebut :

1. Perusahaan industri otomotif dan industri transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2016-2020
2. Perusahaan industri otomotif dan industri transportasi yang telah membagikan dividen tunai selama periode 2016-2020
3. Perusahaan industri otomotif dan industri transportasi yang memiliki ekuitas positif selama periode 2016-2020

Perusahaan industri otomotif dan industri transportasi yang mempunyai informasi mengenai mekanisme *Good Corporate Governance* yang diprosikan dengan kepemilikan manajerial selama periode 2016-2020

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Bagian ini menjelaskan mengenai secara operasional variabel terikat dan variabel bebas, beserta alat pengukuran yang digunakan setiap variabel dalam penelitian

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini di proksikan menggunakan *Price Book Value* (PBV) karena nilai perusahaan menggunakan harga saham yang telah diberikan kepada manajemen organisasi perusahaan sebagai perusahaan yang terus bertumbuh dengan nilai buku. *Price Book Value* (PBV) dapat diukur dengan menggunakan :

$$PBV = \frac{\text{harga saham}}{\text{nilai buku}}$$

Keputusan Investasi

Keputusan investasi yang digunakan dalam penelitian ini diprosikan dengan menggunakan *Total Asset Growth* (TAG) pertumbuhan aset perusahaan dari satu tahun tertentu ke tahun berikutnya. *Total Asset Growth* (TAG) dapat diukur dengan menggunakan :

$$TAG = \frac{\text{total asset (t)} - \text{total asset (t - 1)}}{\text{total asset (t - 1)}}$$

Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan diprosikan menggunakan *Debt to Asset Ratio* (DAR). Rasio ini menunjukkan perbandingan antara pembiayaan dan pendanaan melalui utang dengan pendanaan melalui aset. *Debt to Asset Ratio* (DAR) dapat diukur dengan menggunakan:

$$DAR = \frac{\text{Total Asset}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen yang digunakan dalam penelitian ini diprosikan dengan menggunakan *Dividen Payout Ratio* (DPR), karena pembagian dividen yang menunjukkan ketertarikan investor dalam bentuk kas. *Dividen Payout Ratio* (DPR) dapat diukur menggunakan

$$DPR = \frac{\text{Dividen per saham}}{\text{Laba per saham}}$$

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial (X) diukur dari besarnya proporsi saham yang dimiliki manajemen pada akhir tahun yang disajikan dalam bentuk presentase. Kepemilikan manajerial dapat diukur menggunakan

$$KM = \frac{\text{Jumlah saham milik manajer}}{\text{Jumlah saham beredar}} \times 100$$

Teknik Analisa Data

Penelitian ini teknik analisa data yang akan digunakan adalah teknik analisa deskriptif dan analisis statistik untuk mengetahui pengaruh antar variabel yang dalam penelitian.

1. Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif adalah analisis yang digunakan untuk memberikan gambaran atau mendeskripsikan variabel penelitian yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), nilai minimum atau nilai terendah, nilai maksimum atau nilai tertinggi, dan nilai standart deviasi dari data penelitian .

2. Analisis Statistik

Analisis statistik yang digunakan adalah metode *Multiple Regression Analysis* (MRA) dengan persamaan sebagai berikut :

Keterangan :

PBV	= Nilai Perusahaan
$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$	= Koefisien regresi berganda
TAG	= Keputusan Investasi
DAR Pendanaan	= Keputusan
DPR	= Kebijakan Dividen
X Manajerial	= Kepemilikan Manajerial
e	= Variabel pengganggu

Setelah memasukkan variabel pada persamaan yang digunakan dalam penelitian ini, selanjutnya melakukan pengujian sebagai berikut :

Uji Simultan (Uji F)

Digunakan untuk menguji variabel keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, dan kepemilikan manajerial secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV)

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Ringkasan Karakteristik Sampel

Sampel dalam penelitian ini dipilih berdasarkan dengan kriteria yang telah di tentukan oleh peneliti, sehingga dihasilkan sampel pada tabel 1 sebagai berikut :

Tabel 1
PEMILIHAN SAMPEL PENELITIAN

KETERANGAN	JUMLAH PERUSAHAAN
Jumlah perusahaan otomotif dan transportasi periode 2016-2020	62

Perusahaan otomotif dan transportasi yang tidak terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2016-2020	(21)
Perusahaan otomotif dan transportasi yang tidak membagikan dividen pada periode 2016-2020	(36)
Perusahaan otomotif dan transportasi yang tidak memiliki ekuitas positif pada periode 2016-2020	(14)
Perusahaan otomotif dan transportasi yang GCG tidak diprosikan dengan kepemilikan manajerial pada periode 2016-2020	(45)
Perusahaan yang memenuhi kriteria sampel	8
Jumlah periode	5
Jumlah data = (Perusahaan yang memenuhi kriteria sampel x Jumlah periode)	40

Analisa Data

Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk mengetahui gambaran data sampel

penelitian. Data statistik deskriptif menggambarkan jumlah sampel, nilai minimum, nilai maksimum, rata-rata dan standart deviasi.

Tabel 2
STATISTIK DESKRIPTIF

	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviasi
PBV (X)	40	0,2063	4,2378	1,2748	1,0210264
TAG (%)	40	-0,1708	0,4173	0,0795	0,1035428
DAR (%)	40	0,0750	0,7240	0,4486	0,1909930
DPR (%)	40	0,0000	2,5000	0,3879	0,4200540
KM (%)	40	0,0004	0,4181	0,0947	0,1287183

1. *Price to Book Value (PBV)*

Hasil analisis deskriptif pada tabel 4.3 menunjukkan bahwa nilai minimum untuk variabel nilai perusahaan dengan proksi *price to book value* (PBV) sebesar 0,2063 kali yang dimiliki oleh PT. Soechi Lines Tbk (SOEI) tahun 2020, sedangkan nilai maksimum dimiliki oleh PT. Samudera Indonesia Tbk (SMDR) sebesar 4,2378 kali pada tahun 2016 Rata-rata (*mean*) variabel nilai

perusahaan dengan proksi PBV sebesar 1,4121 dan standart deviasi sebesar 0,9301987 yang artinya data tersebut bersifat homogen.

2. *Total Asset Growth (TAG)*

Hasil analisis deskriptif pada tabel 4.3 menunjukkan bahwa nilai minimum untuk variabel keputusan investasi dengan proksi *total asset growth* (TAG) sebesar -0,1708 atau -17,08% yang dimiliki oleh PT. Samudera

Indonesia Tbk (SMDR) tahun 2019, sedangkan nilai maksimum dimiliki oleh PT. Temas Tbk (TMAS) sebesar 0,4173 atau 41,73% pada tahun 2016. Rata-rata (*mean*) variabel keputusan investasi dengan proksi TAG sebesar 0,088423 dan standart deviasi sebesar 0,1008485 yang artinya data tersebut bersifat heterogen.

3. Debt to Asset Ratio (DAR)

Hasil analisis deskriptif pada tabel 4.3 menunjukkan bahwa nilai minimum untuk variabel keputusan pendanaan dengan proksi *debt to asset ratio* (DAR) sebesar 0,0750 atau 7,50% yang dimiliki oleh PT. Pelayaran Nelly Dwi Putri (NELY) tahun 2017, sedangkan nilai maksimum dimiliki oleh PT. Adi Sarana Tbk (ASSA) sebesar 0,7240 atau 72,40% pada tahun 2019. Rata-rata (*mean*) variabel keputusan pendanaan dengan proksi DAR sebesar 0,413399 dan standart deviasi sebesar 0,1922413 yang artinya data tersebut bersifat homogen.

4. Dividen Payout Ratio (DPR)

Hasil analisis deskriptif pada tabel 4.3 menunjukkan bahwa nilai minimum untuk variabel kebijakan dividen dengan proksi *dividen payout ratio* (DPR) sebesar 0,000 atau 00,00% yang dimiliki oleh PT. Temas Tbk

(TMAS) tahun 2017-2018, sedangkan nilai maksimum dimiliki oleh PT. Selamat Sempurna (SMSM) sebesar 2,5000 atau 25,00% pada tahun 2015. Rata-rata (*mean*) variabel kebijakan dividen dengan proksi DPR sebesar 0,387958 dan standart deviasi sebesar 0,4200540 yang artinya data tersebut bersifat heterogen.

5. Kepemilikan Manajerial (%)

Hasil analisis deskriptif pada tabel 4.3 menunjukkan bahwa nilai minimum untuk variabel kepemilikan manajerial sebesar 0,0004 atau 0,04% yang dimiliki oleh PT. Astra Internasional Tbk (ASSA) tahun 2015-2017, sedangkan nilai maksimum dimiliki oleh PT. Blue Bird Tbk (BIRD) sebesar 0,4181 atau 41,81% pada tahun 2015-2016. Rata-rata (*mean*) variabel kepemilikan manajerial sebesar 0,116537 dan standart deviasi sebesar 0,1355777 yang artinya data tersebut bersifat heterogen.

Analisis Statistik

Analisis statistik digunakan dengan *Multiple Regression Analysis*.

Analisis ini digunakan untuk menguji variabel X terhadap variabel Y dengan program SPSS 16.0 sebagai berikut :

Tabel 3
HASIL PENGOLAHAN DATA MRA

MODEL	B	t _{hitung}	t _{tabel}	Sign	r ²
(constant)	0,491				
TAG	0,040	0,029	1,690	0,977	0,000025
DAR	0,609	0,837	± 2,030	0,408	0,0196
DPR	1,332	4,207	± 2,030	0,000	0,335241

KM	1,276	1,342	$\pm 2,030$	0,188	0,048841
F_{hitung}	=	5,286	F_{tabel}	=	2,641
R²	=	0,377	Sign	=	0,002

Berdasarkan hasil *Multiple Regression Analysis* table 4.4 maka didapatkan persamaan berikut :

$$PBV = 0,491 + 0,040TAG + 0,609DAR + 1,332DPR + 1,276 KM + e$$

Uji Simultan (Uji F)

Uji F digunakan untuk menguji variabel TAG, DAR, DPR, dan KM secara simultan berpengaruh signifikan terhadap PBV. Berdasarkan Tabel 4.4 jika $F_{hitung} < F_{tabel}$ maka H_0 diterima dan jika $F_{hitung} > F_{tabel}$ maka H_0 ditolak. Dapat dilihat bahwa F_{hitung} sebesar 5,286 dengan tingkat signifikan 0,005. Berikutnya yaitu menentukan F_{tabel} dengan tingkat signifikansi 0,05 serta $df_1 = 4$ dan $df_2 = 35$, maka hasil yang

Uji secara parsial (Uji t)

Variabel TAG

Berdasarkan Tabel 4.4 jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ maka H_0 diterima dan jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka H_0 ditolak. Dapat dilihat bahwa t_{hitung} TAG sebesar 0,029, sedangkan menentukan t_{tabel} dengan tingkat signifikan 0,05 serta $df = 35$ maka dapat dikatakan t_{tabel} sebesar 1,690. Hasil ini menunjukkan t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} yaitu $0,029 < 1,690$, maka dapat dinyatakan H_0 diterima dan H_1 ditolak, yang artinya TAG secara parsial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

diperoleh F_{tabel} sebesar 2,641. Berdasarkan hasil tersebut diketahui bahwa F_{hitung} lebih besar dibandingkan dengan F_{tabel} yaitu $5,286 > 2,641$. Jadi H_0 ditolak dan H_1 diterima yang berarti bahwa secara simultan variabel TAG, DAR, DPR, dan KM berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Analisis Koefisien Determinasi (R²)

Berdasarkan Tabel 4.4 dapat diketahui bahwa koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,377 yang berarti bahwa kontribusi variabel TAG, DAR, DPR, dan KM secara simultan mempengaruhi nilai perusahaan (PBV) sebesar 37,77% dan 62,23% dipengaruhi oleh variabel lain diluar model.

Variabel DAR

Berdasarkan Tabel 4.4 jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ maka H_0 diterima dan jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka H_0 ditolak. Dapat dilihat bahwa t_{hitung} DAR sebesar 0,837, sedangkan menentukan t_{tabel} dengan tingkat signifikan 0,05 serta $df = 35$ maka dapat dikatakan t_{tabel} sebesar 2,030. Hasil ini menunjukkan t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} yaitu $0,837 < 2,030$, maka dapat dinyatakan H_0 diterima dan H_1 ditolak, yang artinya

DAR secara parsial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Variabel DPR

Berdasarkan Tabel 4.4 jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ maka H_0 diterima dan jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka H_0 ditolak. Dapat dilihat bahwa t_{hitung} DPR sebesar 4,207, sedangkan menentukan t_{tabel} dengan tingkat signifikan 0,05 serta $df = 35$ maka dapat dikatakan t_{tabel} sebesar 2,030. Hasil ini menunjukkan t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} yaitu $4,207 > 2,030$, maka dapat dinyatakan H_0 ditolak dan H_1 diterima, yang artinya DPR secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Variabel KM

Berdasarkan Tabel 4.4 jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ maka H_0 diterima dan jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka H_0 ditolak. Dapat dilihat bahwa t_{hitung} KM sebesar 1,342, sedangkan menentukan t_{tabel} dengan tingkat signifikan 0,05 serta $df = 35$ maka dapat dikatakan t_{tabel} sebesar 2,030. Hasil ini menunjukkan t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} yaitu $1,342 < 2,030$, maka dapat dinyatakan H_0 diterima dan H_1 ditolak, yang artinya KM secara parsial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pembahasan

Berikut merupakan pembahasan terhadap hasil analisis dari seluruh variabel yang telah uji dengan menggunakan uji secara simultan (Uji F) dan uji secara parsial (Uji t).

Uji Secara Simultan (Uji F)

Hasil uji simultan pada analisis *Multiple Regression Analysis* menunjukkan bahwa variabel keputusan investasi (TAG), keputusan pendanaan (DAR), kebijakan dividen (DPR), dan kepemilikan manajerial (KM) secara

simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Hal tersebut menyatakan bahwa keseluruhan variabel penelitian layak untuk diuji. Hasil ini mendukung dari penelitian yang dilakukan oleh Maimunah & Hilal (2014) menyatakan bahwa keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian dari Neni dan Syahril (2019) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh simultan terhadap nilai perusahaan.

Uji Secara Parsial (Uji t)

Pada pembahasan uji t ini akan dijelaskan bagaimana pengaruh setiap variabel terhadap nilai perusahaan berdasarkan hasil dari *Multiple Regression Analysis*.

Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil *Multiple Regression Analysis* menunjukkan bahwa keputusan investasi yang diprosikan dengan menggunakan *Total Asset Growth* (TAG) secara parsial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Pengaruh positif tidak signifikan ini disebabkan karena pertumbuhan operasional merupakan hasil dari keputusan manager mengenai investasi perusahaan yang membandingkan aset tahun sekarang dengan aset tahun sebelumnya, walaupun aset tahun sekarang mengalami peningkatan tidak menjamin bahwa aset tahun berikutnya akan kembali mengalami peningkatan atau sebaliknya

Penelitian ini juga sesuai dengan hasil penelitian dari Ratnasari et.al (2017) yang menyatakan bahwa hasil penelitian ini menunjukkan adanya keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, namun keputusan investasi tidak mempengaruhi nilai perusahaan atau dapat dikatakan bahwa keputusan investasi tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian dari Sinaga et.al (2020) yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil *Multiple Regression Analysis* menunjukkan bahwa keputusan pendanaan yang diproksikan dengan menggunakan *Debt to Asset Ratio* (DAR) secara parsial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. semakin tinggi DAR akan membuat nilai perusahaan semakin naik. Investor melihat sinyal bahwa perusahaan akan lebih baik di masa yang akan datang, dan perusahaan mampu melunasi hutang jangka panjang maupun jangka pendeknya apabila sudah jatuh tempo.

Penelitian ini juga sesuai dengan hasil penelitian dari Alham dan Lailatul (2018) yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif tidak signifikan. Penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian dari Umi, Gatot, dan Muhammad (2015) yang menunjukkan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil *Multiple Regression Analysis* menunjukkan bahwa keputusan pendanaan yang diproksikan dengan menggunakan *Dividen Payout Ratio* (DPR) secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya, semakin besar dividen yang dibayarkan oleh pemegang saham, maka akan semakin besar pula nilai perusahaan.

Penelitian ini juga sesuai dengan hasil penelitian dari Listya dan Putri (2019) yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian dari dari Aprilia dan Arief (2016) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif tidak signifikan.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil *Multiple Regression Analysis* menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial secara parsial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan teori keagenan (*agency theory*) yang menyatakan bahwa dengan adanya peningkatan kepemilikan saham oleh manajemen akan mengakibatkan manajer merasakan secara langsung manfaat dari keputusan yang diambil, dan apabila ada kerugian yang timbul akibat keputusan yang salah, maka majaner dapat merasakan akibatnya.

Penelitian ini juga sesuai dengan hasil penelitian dari Indah Cahya P (2017) yang menyatakan bahwa kepemilikan

manajerial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan *agency theory*, yang menyatakan untuk mengurangi *agency cost*, dapat dilakukan dengan meningkatkan kepemilikan manajerial.

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

1. *Ratio* (DAR) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).
2. Kebijakan dividen yang diprosikan dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).
3. Kepemilikan manajerial (KM) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

Keterbatasan Penelitian

1. Banyak perusahaan yang tidak menyediakan laporan keuangan secara lengkap selama periode 2016-2020.
2. Banyak perusahaan yang tidak membagikan dividen tunai selama periode 2016-2020.
3. Banyak perusahaan yang tidak memiliki kepemilikan manajerial selama periode 2016-2020 sehingga banyak sampel yang berkurang.

Saran

Berdasarkan penelitian ini, peneliti dapat memberikan saran kepada berbagai pihak yang menggunakan penelitian ini dengan referensi dari penjelasan hasil “Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan,

Penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian dari Dwi Sukirni (2012) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

kebijakan dividen, dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan” sebagai berikut :

1. Bagi perusahaan sebaiknya mempertahankan kinerja perusahaan dalam kebijakan dividen karena berpengaruh cukup baik dalam meningkatkan nilai perusahaan.
2. Penelitian selanjutnya diharapkan untuk memperpanjang periode penelitian, sehingga jumlah sampel yang didapatkan lebih banyak dan mampu menghasilkan penelitian yang lebih baik.
3. Penelitian selanjutnya diharapkan untuk menggunakan sampel dari seluruh perusahaan *cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Bagi investor sebaiknya sebelum melakukan investasi, dapat memperhatikan informasi tentang perusahaan yang dapat menguntungkan bagi investor ketika berinvestasi di perusahaan tersebut untuk mendapatkan keuntungan dimasa depan.

DAFTAR RUJUKAN

- Anita, A., & Yulianto, A. (2016). Pengaruh kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Management Analysis Journal*, 5(1).
- Ayem, S., & Nugroho, R. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Deviden, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia) PERIODE 2010-2014. *Jurnal Akuntansi*, 4(1), 31-40
- Brigham dan Houston, 2012, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Buku 1, Salemba Empat, Jakarta.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2006). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Edisi 11. Jakarta: Salemba Empat
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2010). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Buku 1* (Edisi 11). Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, Eugene F dan Joel F. Houston. 2011. *Dasar – Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 11. Erlangga. Jakarta.
- Eugene F, J. F. (t.thn.). *Fundamentals of Financial Management: Dasar-Dasar Manajemen Keuangan, Buku Satu Edisi Kesepuluh, Salemba Empat*. Jakarta.
- Fitriana, P. M., & Pangestuti, I. R. D. (2014). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan: Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2012) (Doctoral dissertation, Fakultas Ekonomika dan Bisnis)
- Gitman, L. J. (2012). *Principles of Managerial Finance* (11th ed.). United States: McGrawHill Higher Education.
- Harjito, A. (2010). *Manajemen Keuangan*, Cetakan Kedelapan, Ekonisia, Yogyakarta
- Haryadi, E. (2016). Pengaruh Sizeperusahaan, Keputusan Pendanaan, Profitabilitas Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *JAK (Jurnal Akuntansi) Kajian Ilmiah Akuntansi*, 3(2).
- Kamus Besar Bahasa Indonesia (KBBI)*. (t.thn.). Diambil kembali dari <https://kbbi.web.id/investasi>
- Kasmir. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Mardiyati, U., Abrar, M., & Ahmad, G. N. (2015). Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada sektor manufaktur barang konsumsi yang

- terdaftar di bursa efek indonesia periode 2010-2013. *JRMSI-Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*, 6(1), 417-439
- Meryati, A. (2020). Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Return Saham Serta Dampaknya pada Nilai Perusahaan Transportasi di Indonesia. *JIMF (Jurnal Ilmiah Manajemen Forkamma)*, 3(3).
- Mustanda, N. L. (2013). Perngaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*.
- Novia, A. W., & Triyonowati, T. (2018). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Transportasi Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen (JIRM)*, 7(2)
- Purba, J. T., & Africa, L. A. (2019). The effect of capital structure, institutional ownership, managerial ownership, and profitability on company value in manufacturing companies. *The Indonesian Accounting Review*, 9(1), 27-38
- Purnama, H., & UPY, F. B. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Kebijakan Deviden, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia) Periode 2010-2014. *Jurnal Akuntansi Vol. 4 No. 1 Juni 2016*.
- Salama, M., Van Rate, P., & Untu, V. N. (2019). Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada industri perbankan yang terdaftar di bei periode 2014-2017. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 7(3).
- Salim, N. (2018). Pengaruh pengungkapan corporate social responsibility, good corporate governance dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. *SKRIPSI-2018*.
- Sartono, A. (2010). Manajemen Keuangan teori dan Aplikasi edisi 4. *Yogyakarta: Bpfe*
- Sinaga, K. C. K., Miftah, M., & Wahyuningtyas, N. T. (2020, November). Pengaruh Keputusan Investasi Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan. In *Prosiding BIEMA (Business Management, Economic, and Accounting National Seminar) (Vol. 1, pp. 960-972)*
- Sugiyarti, L., & Ramadhani, P. (2019). Agresivitas Pajak, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Deviden Terhadap Pengukuran Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Trisakti*, 6(2), 233-244.

- Sukirni, D. (2012). Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen dan kebijakan hutang analisis terhadap nilai perusahaan. *Accounting Analysis Journal*, 1(2).
- Tommy, P., & Saerang, I. S. (2014). Struktur modal, ukuran perusahaan dan risiko perusahaan terhadap nilai perusahaan transportasi yang terdaftar di BEI. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 2(2).
- Wijaya, Davit, 2016. *Praktikum Manajemen Keuangan 1* Berbasis IFRS. Edisi Pertama. Jakarta : Mitra Wacana Media.
- Yadnyana, I.K dan N. W. A. E. Wati. 2011. "Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Manufaktur yang Go Public". *Jurnal Keuangan dan Pebankan*, Vol. XV, No. 1, h. 58-65.
- Yulianto, A. A. (2016). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Management Analysis Journal*, Vol 5, No. 1, 17 - 23.